ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2024

asn impact investors

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Halfjaarbericht 2024

asn impact investors

Inhoudsopgave

Voorwoord van de directie 4

Kerncijfers 5

Begrippen 8

1 Verslag van de beheerder 13
1.1 Opzet en opdracht van de fondsen 14
1.2 Fondsdocumentatie 15
1.3 Wijziging wet- en regelgeving 15
1.4 Fondskosten 18
1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen 19
1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder 19
1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode 19
1.8 Duurzaam beleggingsbeleid 21
1.9 Risicobeheer 24
1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2024 , vooruitzichten en duurzaamheidstrends 32

2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen 37
2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 38
2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 43
2.3 ASN Milieu & Waterfonds 46
2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 50

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. 55
3.1 Balans 56
3.2 Winst-en-verliesrekening 56
3.3 Kasstroomoverzicht 57
3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers 58
3.5 Toelichting op de balans 72
3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening 75
3.7 Overige toelichtingen 77

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen 81
4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds 82
4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds 88
4.3 ASN Milieu & Waterfonds 94
4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds 100

5 Overige gegevens 107
Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten 108
Belangen bestuurders en raad van commissarissen 108
Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant 109

6 Bijlagen 113
Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders 114
Bijlage 2 Adresgegevens en personalia 116

Voorwoord van de directie

Wat voor u en ons vanzelf spreekt - dat we samen op weg zijn naar een duurzame economie in harmonie met natuur en mensenrechten - werd de afgelopen periode steeds vaker in twijfel getrokken.

In de VS is het al langer onderdeel van een ware cultuurstrijd, waarin de aandacht voor duurzaamheid ondanks de wetenschappelijk onweersproken noodzaak van klimaatactie wordt gezien als 'woke'. Zelfs grote beleggers die vanuit welbegrepen eigenbelang inzetten op een duurzame strategie liggen daar onder vuur van partijen die alles wat ze woke achten te vuur en te zwaard bestrijden.

In Nederland is het nog niet zo ver. Hoewel? Terwijl de eerste jaarhelft van 2024 overstromingen, orkanen en recordtemperaturen bijna week na week de urgentie van klimaatactie onderstreepten, verslapte de aandacht voor de duurzame transitie. Enkele grote beursgenoteerde bedrijven hebben hun ambities op het gebied van klimaat en biodiversiteit teruggeschroefd. Een trend die door sommigen als nieuw realisme wordt aangeduid.
Binnen de EU werd nog wel wetgeving op het gebied van klimaat en milieu aangenomen, maar in sterk verwaterde vorm. In Nederland zijn we op het moment van schrijven in afwachting van een concreet regeerakkoord van een nieuw kabinet, dat de klimaatdoelen onderschrijft, maar nog geen beleid heeft geformuleerd dat bijdraagt aan het realiseren ervan.

Gelukkig ervaren we dat u en andere, ook professionele, beleggers zich niet van de wijs laten brengen door de waan van de dag. Ze nemen verantwoordelijkheid voor de toekomst. Meer dan ooit willen ook pensioenfondsen investeren in bedrijven en projecten die bijdragen aan het sneller dichterbij brengen van een duurzame toekomst. We delen met hen een visie gericht op maatschappelijk en financieel rendement voor de langere termijn. Een duurzame wereld is niet van vandaag op morgen voor elkaar.

Nu de aandacht van de grootste bedrijven en regeringen voor de klimaatdoelen verslapt, spelen beleggers meer dan ooit een cruciale rol in deze transitie. Door consequent te kiezen voor duurzame investeringen, sturen ze de economie in de juiste richting, zelfs als het politieke klimaat voor stilstand zorgt.

Op 20 augustus jl. hebben wij bekend gemaakt dat wij alle beleggingen in de kledingindustrie hebben verkocht. De aanleiding hiervoor is het aangescherpte beleid. Vanaf nu sluiten wij bedrijven uit die fast fashion produceren en onvoldoende stappen zetten richting een circulair businessmodel. Ondanks engagement hebben de bedrijven de afgelopen jaren onvoldoende stappen gezet om de situatie te verbeteren. Inmiddels concurreren deze kledingbedrijven ook met Chinese partijen als Shein en Temu, die nog sneller produceren. Dit staat verduurzaming in de weg. Daarom hebben we het drastische besluit genomen om niet meer te beleggen in deze kledingbedrijven.

Als pionier in duurzaam beleggen weten we dat als geen ander. Al meer dan 31 jaar hebben we ervaring met het selecteren van de bedrijven en projecten die passen in een duurzame toekomst. Onze experts houden continu een vinger aan de pols: maken de bestuurders wel genoeg vaart met hun duurzame beleid, wordt dat beleid omgezet in meetbare resultaten? Als het gaat om duurzame impact zijn we even ongeduldig als u.

De weg naar een duurzame toekomst is er een van voortdurende ontwikkeling en groei. Daarom blijven we bij ASN Impact Investors innoveren en bouwen we onze expertise verder uit. We weten waarin we investeren en we blijven daar scherp op: know what you own. We kunnen steeds nauwkeuriger rapporteren over de impact die we maken en werken samen met u en andere beleggers om onze impact te vergroten.

Uw keuze voor onze fondsen is een duidelijke boodschap: u kijkt vooruit en gelooft net als wij in de kracht van duurzaam beleggen. Samen bouwen we aan een toekomst waarin winst niet langer ten koste gaat van onze planeet, maar juist bijdraagt aan een rechtvaardigere en duurzamere wereld.

San Lie, directievoorzitter / directeur Sales & Portfoliomanagement
Ro Dielbandhoesing, directeur Risicomanagement & Compliance
Dirk-Jan Stam, directeur Reporting & Productmanagement

Kerncijfers

Rendement eerste halfjaar 2024

Wij vergelijken het rendement van elk fonds met dat van zijn benchmark. Dit is een hulpmiddel om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. De prestaties ten opzichte van de benchmark zijn in onderstaande tabellen weergegeven. In hoofdstuk 2 leest u hoe de rendementen van de verschillende fondsen tot stand kwamen.
De rendementen zijn gebaseerd op de intrinsieke waarde, inclusief herbelegd dividend. In de jaarverslagen tot en met 2020 presenteerden we rendementen gebaseerd op de beurskoers, inclusief herbelegd dividend. Er is gekozen voor een andere presentatie van het rendement om een betere vergelijking te kunnen maken met het rendement van de benchmark.
Op 15 mei 2024 zijn er voor ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds extra Aandelenklassen toegevoegd. Het rendement van de verschillende Aandelenklassen vindt u hierna in separate tabellen. Meer informatie over de voorwaarden van de verschillende Aandelenklassen vindt u in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Kerncijfers laatste vijf jaar

De volgende tabellen geven de rendementen weer van de verschillende UCITS fondsen over de afgelopen vijf jaar. Sinds 15 mei 2024 zijn er verschillende Aandelenklassen actief voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Duurzaam Obligatiefonds en ASN Milieu & Waterfonds. Naast de retail Aandelenklasse zijn er Aandelenklassen voor institutionele en semi-institutionele beleggers ontwikkeld waarbij onderscheid wordt gemaakt in de kosten- en vergoedingenstructuur evenals de minimale investering. Hierdoor ontstaan er in de loop der tijd kleine verschillen in de rendementen tussen de Aandelenklassen van een fonds. Deze worden ook in de volgende tabellen weergegeven.

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	**Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[1]**	**Rendement van de benchmark (%)**
Eerste halfjaar 2024	**1.790.375**	**10.398.667**	**172,81**	**3,00**	**9,20**	**13,36**
2023	1.668.300	10.395.206	160,25	3,00	25,75	18,27
2022	1.498.937	11.505.265	131,45	2,00	-20,42	-15,67
2021	1.875.019	11.290.696	166,99	1,80	20,76	27,92
2020	1.543.572	11.091.282	139,19	2,85	10,03	5,23

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. Voor 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	**Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)**	**Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode**	**Koers einde verslagperiode (€)[1]**	**Uitbetaald dividend (€)**	**Rendement inclusief herbelegging (%)[2]**	**Rendement van de benchmark (%)**
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**172,84**	**-**	**1,34**	**3,79**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*
3 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)[1]	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[2]	Rendement van de benchmark (%)
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**172,86**	**-**	**1,35**	**3,79**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*

2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*

3 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2024	**568.229**	**23.424.773**	**24,29**	**0,20**	**-1,02**	**-0,77**
2023	557.505	22.562.964	24,78	0,10	5,52	6,26
2022	514.943	21.899.148	23,61	0,30	-13,30	-13,14
2021	605.611	22.066.024	27,47	0,30	-2,04	-1,64
2020	576.826	20.366.907	28,34	1,00	1,46	2,12

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. Voor 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I

	Ontwikkeling		*Rendement*		*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)[1]	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[2]	Rendement van de benchmark (%)
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**24,29**	**-**	**0,12**	**0,12**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*

2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*

3 *De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2024	**911.382**	**18.594.456**	**49,36**	**0,55**	**0,84**	**9,01**
2023	973.003	19.805.320	49,04	0,60	11,17	19,39
2022	903.536	20.186.621	45,17	1,00	-19,07	-25,44
2021	1.136.398	20.115.995	56,67	0,35	25,45	19,44
2020	838.039	18.477.881	45,17	0,60	23,19	56,18

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. Voor 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)[1]	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[2]	Rendement van de benchmark (%)
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**49,36**	**-**	**-3,62**	**-0,17**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*

2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*

3 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)[1]	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[2]	Rendement van de benchmark (%)
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**49,37**	**-**	**-3,60**	**-0,17**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*

2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*

3 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)[1]	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[2]	Rendement van de benchmark (%)
15-05-2024 t/m 30-06-2024[3]	**-**	**1**	**49,38**	**-**	**-3,56**	**-0,17**

1 *Koers betreft de Transactieprijs*

2 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend.*

3 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R

	Ontwikkeling				*Rendement*	
Jaar	Omvang vermogen einde verslagperiode (in duizenden euro's)	Aantal uitstaande aandelen einde verslagperiode	Koers einde verslagperiode (€)	Uitbetaald dividend (€)	Rendement inclusief herbelegging (%)[1]	Rendement van de benchmark (%)
Eerste halfjaar 2024	**181.569**	**3.963.284**	**46,28**	**0,85**	**-6,43**	**5,00**
2023	200.624	4.027.113	49,57	1,00	9,41	12,74
2022	189.331	4.076.775	46,60	0,70	-20,81	-22,50
2021	226.208	3.804.203	59,83	0,40	26,38	23,83
2020	157.359	3.320.386	47,72	0,80	6,55	6,72

1 *Rendementen zijn gebaseerd op de afgegeven intrinsieke waarde per ultimo verslagperiode, inclusief herbelegd dividend. Voor 2020 is dit rendement gerapporteerd op basis van beurskoers, inclusief herbelegd dividend.*

Begrippen

Aandeel
Via aandelen koopt een belegger of een beleggingsfonds als het ware een deel van een bedrijf. Een aandeel is het bewijs van deelneming in het eigen vermogen van een onderneming. Dit is risicodragend vermogen. In het geval van beursgenoteerde bedrijven komt de prijs van het aandeel, de koers, tot stand door vraag en aanbod op de effectenbeurs. Veel bedrijven keren hun aandeelhouders een- of tweemaal per jaar dividend uit. Het rendement van aandelen bestaat uit koersveranderingen en dividend.
In het geval van niet-beursgenoteerde bedrijven kunnen beleggers aandelen kopen en verkopen buiten de beurs om. Daarbij onderhandelen bestaande en potentiële aandeelhouders op meer directe wijze met elkaar. Aandelen van een niet-beursgenoteerde onderneming worden gewaardeerd op basis van (een benadering van) de reële waarde, rekening houdend met recente markttransacties en marktontwikkelingen.

Aandelenklasse
De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere aandelenklassen. De aandelenklassen binnen een fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. De verschillen tussen de aandelenklassen zijn toegelicht in het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

ABB/ASN Impact Investors
ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB) is UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. en ASN Biodiversiteitsfonds N.V. ABB is statutair gevestigd te Den Haag, met adres Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG Den Haag. ASN Impact Investors is de handelsnaam van ABB.

AIF-beheerder
Een beheerder van een beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 2:65 Wft. ASN Impact Investors is aangesteld als AIF-beheerder van ASN Beleggingsfondsen AIF N.V.

AIFMD
AIFMD is de afkorting van Alternative Investment Fund Managers Directive, in het Nederlands ‘EU Richtlijn 2011/61/EU voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen’. AIFMD wordt ook wel AIFM-richtlijn genoemd. Deze richtlijn is verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en is op 22 juli 2014 volledig van kracht geworden. AIFMD vergroot de transparantie tegenover beleggers en toezichthouders en versterkt de financiële stabiliteit van beleggingsinstellingen. Het uiteindelijke doel hiervan is de bescherming van beleggers.

Assetallocatie
De verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties, vastgoed en/of liquiditeiten. De strategische assetallocatie is de portefeuilleverdeling in normale omstandigheden op de financiële markten. De tactische assetallocatie is de verdeling anticiperend op actuele marktomstandigheden.

Beleggingsfonds
In een beleggingsfonds brengen meerdere beleggers geld bijeen. De professionele vermogensbeheerder belegt dit geld op basis van het beleggingsbeleid van het fonds. Er zijn vele soorten beleggingsfondsen, bijvoorbeeld aandelenfondsen die wereldwijd beleggen, in bepaalde regio’s of sectoren, of in ondernemingen van een bepaalde omvang. Daarnaast bestaan er onder meer obligatie-, liquiditeiten- en vastgoedfondsen, fondsen voor onderhandse leningen en combinaties daarvan.

Beleggingsuniversum
De lijst van ondernemingen, overheden, instellingen en overige beleggingen waarin een fonds kan beleggen. Het beleggingsuniversum van ASN Beleggingsfondsen heet het ASN Beleggingsuniversum.

Benchmark
Een hulpmiddel of maatstaf om de prestaties van beleggingen te vergelijken met die van soortgelijke beleggingen. Benchmarks worden door financiële instellingen onderhouden.

Beurskoers
De beurskoers is de prijs van een beursgenoteerd instrument zoals een aandeel of een obligatie. De prijs komt op de beurs tot stand door vraag en aanbod. De beurskoers kan van dag tot dag en van moment tot moment variëren.

Creditspread
Het verschil tussen rentetarieven van obligaties met een vergelijkbare looptijd. Dit verschil is het gevolg van een verschil in kredietrisico. Er bestaat bijvoorbeeld een creditspread tussen staatsobligaties van landen met een hoog risico en staatsobligaties van landen met een gering risico. De creditspread in Europa duidt meestal op het verschil tussen enerzijds de rente op staats- of bedrijfsobligaties en anderzijds de rente op Duitse staatsobligaties of swaps met een vergelijkbare looptijd.

Derivaten
Financiële derivaten zijn beleggingsinstrumenten die hun waarde ontlenen aan de waarde van een ander goed of financieel instrument, zoals aandelen. Dit andere goed wordt de onderliggende waarde genoemd. Soorten derivaten zijn bijvoorbeeld opties en futures. Financiële derivaten worden onder andere gebruikt om risico's te verkleinen en actieve marktposities in te nemen. ASN Impact Investors stelt strikte eisen aan het gebruik van derivaten. Een van de eisen is dat derivaten alleen gebruikt mogen worden om risico's te verminderen.

Dividend
Ondernemingen die winst maken, kunnen deze herinvesteren in de onderneming of uitbetalen aan de aandeelhouders. Deze uitbetaling van de winst aan aandeelhouders heet dividend. Ook een beleggingsfonds kan dividend ontvangen van de ondernemingen waarin het belegt, en dit op zijn beurt uitkeren aan de participanten in (of: aandeelhouders van) het beleggingsfonds. Ook een beleggingsfonds kan dus dividend uitkeren.

Duration (duratie)
De *duration* is de gemiddelde gewogen looptijd van een obligatie, rekening houdend met de resterende looptijd en aflossingen. De duration geeft aan hoe gevoelig een obligatie of obligatieportefeuille is voor wijzigingen in de rente.

Duurzame beleggingsdoelstelling
Een specifieke sociale of ecologische doelstelling die de beheerder van een fonds wil bereiken door te beleggen in economische activiteiten van ondernemingen, overheden, instellingen en overige beleggingen die bijdragen aan het bereiken van die doelstelling, geen ernstige, nadelige gevolgen voor mens en milieu veroorzaken en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.

Impactfondsen
Een impactfonds is een beleggingsfonds dat is gespecialiseerd in impactbeleggingen. Het fonds heeft als primaire doelstelling om behalve een financieel rendement ook resultaat te boeken voor mens en milieu. Doorgaans worden beleggingsfondsen die niet in beursgenoteerde bedrijven beleggen, gezien als impactfondsen. Het ASN Groenprojectenfonds, het ASN Microkredietfonds en het ASN Biodiversiteitsfonds zijn impactfondsen.

Intrinsieke waarde
De waarde van alle bezittingen in het beleggingsfonds op een bepaald moment. De koersvorming van beursgenoteerde fondsen komt tot stand door vraag en aanbod, waarbij een op- of afslag in rekening wordt gebracht. Daardoor kunnen de aan- en verkoopkoers afwijken van de intrinsieke waarde. De intrinsieke waarde wordt ook de *net asset value* (NAV) genoemd.

Geindexeerd rendement
Dit is de opbrengst van een beleggingsfonds die bestaat uit de som van de koerswinst en de uitgekeerde dividenden, gerekend vanaf de start van het fonds. De start van het fonds wordt gezien als een waarde van 100.

Greenbonds
Een greenbond is een groene obligatie waarmee wordt geïnvesteerd in duurzame-energieprojecten en projecten op het gebied van milieu en landgebruik, zoals landbouw, bosbouw, water- en afvalbeheer.

Kredietrating
De kredietrating is een oordeel over de kredietwaardigheid van de uitgever van een obligatie of lening. Zo'n oordeel is afkomstig van een gespecialiseerd ratingbureau, zoals Moody's en Standard & Poor's (S&P). Zij beoordelen de kans dat de uitgever de verplichtingen uit hoofde van de obligatie zonder problemen kan voldoen. De kredietratings van bijvoorbeeld S&P lopen uiteen van AAA (hoge kredietwaardigheid) tot D (zeer lage kredietwaardigheid, faillissement).

Marktkapitalisatie
De marktkapitalisatie van een onderneming is haar totale beurswaarde (aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers). Vaak worden de volgende grenzen gehanteerd:

- *largecaps*: bedrijven met een marktkapitalisatie van meer dan € 10 miljard,
- *midcaps*: marktkapitalisatie van € 4 miljard tot € 10 miljard,
- *smallcaps*: marktkapitalisatie van minder dan € 4 miljard.

Modified duration
De *modified duration* is een maatstaf voor de rentegevoeligheid van obligaties. Hiermee kan berekend worden wat de effecten zijn van een verandering in de marktrente op het rendement van de obligatie. Bij een modified duration van bijvoorbeeld 3 geldt bij benadering dat de koers van de lening 3% stijgt als de rente 1% daalt, en vice versa.

NAV
De net asset value (NAV) van een fonds is de intrinsieke waarde van het fonds. Zie de uitleg onder *Intrinsieke waarde*.

Obligatie
Obligaties zijn schuldbewijzen van (semi)overheidsinstellingen of ondernemingen. De belegger in een obligatie ontvangt jaarlijks een rente op zijn obligatie die meestal van tevoren is bepaald. Er is handel in obligaties via de beurs, waardoor koersvorming optreedt. Het rendement bestaat uit koersverandering en couponrente. Obligaties zijn de belangrijkste vorm van vastrentende waarden.

Onderhandse lening
Een onderhandse lening is een lening waarbij een of meer geldverstrekker(s) geld uitlenen aan een leningnemer. In tegenstelling tot de obligatielening is er bij de onderhandse lening sprake van direct contact en op maat gemaakte afspraken tussen de geldverstrekker(s) en de leningnemer.

PDF.ha.jaar
PDF staat voor Potentially Disappeared Fraction of species. PDF.ha.jaar is een eenheid om biodiversiteitswinst en/of -verlies te meten. Het staat voor een hectare waarop de biodiversiteit gedurende 1 jaar met 100% is toe- of afgenomen.

Prospectus
Een prospectus is een wettelijk vereist document, juridisch van aard, dat verplicht gepubliceerd wordt bij een emissie (uitgifte) van financiële producten (aandelen, obligaties, beleggingsfondsen etc.). In het prospectus staan de voorwaarden van de emissie vermeld, evenals de financiële en niet-financiële informatie van de uitgevende instelling.

Risico-rendementsverhouding
De verhouding tussen risico en rendement van een belegging. In het algemeen geldt: hoe lager het risico, des te lager het verwachte rendement. En andersom: hoe hoger het risico, des te groter de kans op een hoog rendement op langere termijn.

Scope 1, 2 en 3
Onder scope 1 en 2 valt de directe en indirecte uitstoot van broeikasgassen – met name CO_2 – van een organisatie, zoals elektriciteitsverbruik, brandstofverbruik en zakelijk reizen. Onder scope 3 valt de uitstoot in de keten. Dit betreft de uitstoot in de hele levenscyclus van de producten die een bedrijf koopt, produceert en/of verkoopt.

SFDR
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) is een Europese verordening die sinds 10 maart 2021 van kracht is. Deze verordening stelt nieuwe eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Alle ASN beleggingsfondsen zijn geclassificeerd als zogeheten artikel 9-producten, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel.

UCITS
UCITS is de afkorting van Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, in het Nederlands ‘Richtlijn 2009/65/EG tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe’s)’, zoals aangevuld door Richtlijn 2014/91/EU tot wijziging van Richtlijn 2009/65/EG. Deze richtlijnen zijn verwerkt in de Wet op het financieel toezicht (Wft).

UCITS-beheerder
Een beheerder van een instelling voor collectieve belegging in effecten als bedoeld in artikel 2:69b Wft.
ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

UCITS-fondsen

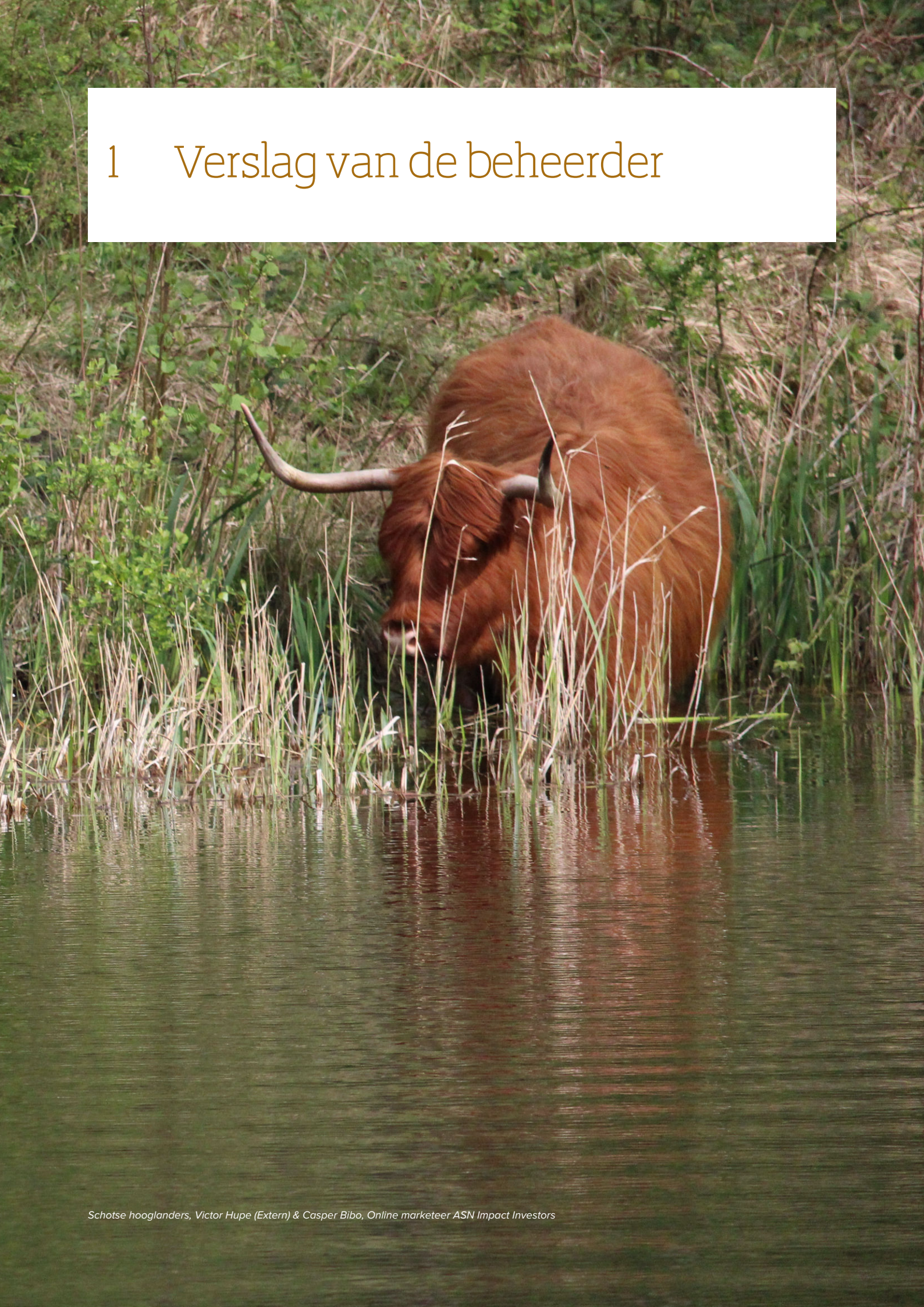
De subfondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.: het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Weging

De vermogensbeheerder van een beleggingsfonds heeft over het algemeen een vaste verdeling van zijn beleggingen over verschillende beleggingscategorieën (zie assetallocatie). Wanneer het belang in een bepaalde categorie groter is dan in de strategische assetallocatie, wordt dat een overwogen belang of overweging genoemd. Als het belang kleiner is dan de strategische assetallocatie, noemen we dat een onderwogen belang of onderweging. Het is ook mogelijk ten opzichte van de benchmark een onderweging of overweging aan te houden in specifieke landen, bedrijven of sectoren.

Schotse hooglanders, Victor Hupe (Extern) & Casper Bibo, Online marketeer ASN Impact Investors

1 Verslag van de beheerder



Schotse hooglanders, Victor Hupe (Extern) & Casper Bibo, Online marketeer ASN Impact Investors

1.1 Opzet en opdracht van de fondsen

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een open-end beleggingsinstelling die is opgezet volgens een paraplustructuur. Dit houdt in dat het aandelenkapitaal is onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen). Elk fonds heeft zijn eigen duurzame beleggingsdoelstelling(en), beleggingsbeleid en een kenmerkend rendements- en risicoprofiel dat daarmee samenhangt. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat uit de volgende vier subfondsen: ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds. De fondsen zijn onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen. De Aandelenklassen binnen een Fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in een Fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB), handelend onder de handelsnaam ASN Impact Investors, vormt de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en bepaalt het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors treedt eveneens op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ASN Impact Investors staat als UCITS-beheerder onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

Elk fonds heeft specifieke doelstellingen en een beleggingsbeleid. Voor alle fondsen geldt dat ze alleen kunnen beleggen in overheden, ondernemingen, projecten of instellingen die zijn toegelaten tot het ASN Beleggingsuniversum. De fondsen beleggen in beursgenoteerde aandelen, luidend in verschillende valuta's, of in staatsobligaties en in groene en sociale obligaties. Overheden en beursgenoteerde ondernemingen komen in aanmerking voor het ASN Beleggingsuniversum op voorwaarde dat zij voldoen aan de ASN-duurzaamheidscriteria.

Geen securities lending

Wij maken geen gebruik van *securities lending* (het uitlenen van effecten aan andere financiële instellingen tegen een vergoeding).

Corporate governance

ASN Duurzame Deelnemingen N.V. (ADD) is 100%-aandeelhouder van ASN Impact Investors en houder van een prioriteitsaandeel in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dat prioriteitsaandeel geeft bijzondere bevoegdheden bij bijvoorbeeld de benoeming van bestuurders, statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap.

ASN Impact Investors vormt de directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Werkzaamheden van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. worden uitgevoerd door werknemers van ASN Impact Investors en door verschillende uitbestedingspartijen, waaronder de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is 100%-aandeelhouder van ADD. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft zelf geen medewerkers in dienst.

De corporate governance structuur van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is ingericht met een raad van commissarissen (RvC). De RvC heeft de taak toezicht te houden op het beleid van de directie en op de algemene gang van zaken in de vennootschap, ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De RvC staat de directie met raad terzijde. Bij de vervulling van deze taak richt de RvC zich naar het belang van de vennootschap zonder daarbij het belang van de aandeelhouders, de medewerkers en de maatschappij uit het oog te verliezen. In aanvulling op de statuten en de Corporate Governance Code zijn de taken en verantwoordelijkheden van de RvC vastgelegd in het Reglement voor de Raad van Commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Interne organisatie ASN Impact Investors

De dagelijkse leiding van ASN Impact Investors is in handen van drie bestuurders. De bestuurder Sales en Portfoliomanagement staat aan het hoofd van de afdelingen Marketing & Sales en Portfoliomanagement, de afdeling Risicomanagement & Compliance wordt aangestuurd door de bestuurder Risicomanagement en Compliance en de bestuurder Reporting & Productmanagement is verantwoordelijk voor de afdelingen Control en Productmanagement. In totaal waren er per 30 juni 2024 38,7 fte werkzaam bij ASN Impact Investors. Hoewel ASN Impact Investors feitelijk als werkgever fungeert, zijn de werknemers formeel in dienst van de Volksbank. Bij het uitvoeren van zijn taken maakt ASN Impact Investors ook gebruik van verschillende uitbestedingspartijen. Omdat ASN Impact Investors eindverantwoordelijk is, monitoren en evalueren wij deze uitbestedingspartijen voortdurend.

(Buitengewone) Algemene vergadering van aandeelhouders

Op vrijdag 1 maart 2024 vond er een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders plaats in verband met een voorstel tot wijziging van de statuten van de vennootschap. Het doel van deze statutenwijziging was de introductie van nieuwe Aandelenklassen binnen de series van gewone aandelen. De nieuwe Aandelenklassen zijn geïntroduceerd om verschillende klantgroepen beter te kunnen bedienen. Het voorstel tot statutenwijziging werd met een meerderheid van stemmen aangenomen.

De jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders van de vennootschap werd gehouden op vrijdag 26 april 2024. De vergadering werd gehouden op het kantoor van de vennootschap in Den Haag. Op de agenda stonden de behandeling van het bestuursverslag, de vaststelling van de jaarrekening over 2023 inclusief de voorstellen tot uitkering van dividend, de decharges van de directie en van de raad van commissarissen en het rooster van aftreden van de RvC.

De heer Lie behandelde het bestuursverslag. Hij bracht de opwarming van de aarde, die een alarmerende versnelling laat zien, onder de aandacht. Het goede nieuws is dat bij bedrijven en consumenten meer aandacht is voor klimaat en biodiversiteit dan ooit. ASN Impact Investors neemt de rol als aanjager van duurzame verandering serieus om de positieve impact op klimaat en biodiversiteit te versnellen. Het jaar 2023 is gebruikt om verder stappen te zetten in de ingezette strategie. De vennootschap wil nadrukkelijk kennis en kunde inzetten om institutionele beleggers, zoals pensioenfondsen, te betrekken bij investeringen in de oplossingen die de transitie voortstuwen. Daarom zijn er nieuwe Aandelenklassen ingericht, specifiek voor deze nieuwe doelgroepen. Verder besprak de heer Lie de drie langetermijndoelstellingen voor de pijlers klimaat, biodiversiteit en mensenrechten en de financiële rendementen.

De accountant van de vennootschap, de heer Knijnenburg (EY), gaf een toelichting op de controle van de jaarrekening. Hij stelde vast dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van het eigen vermogen en het resultaat. Daarom werd een goedkeurende verklaring verstrekt.

De heer Bams, lid van de RvC, trad periodiek af na zijn eerste termijn van vier jaar en was beschikbaar voor herbenoeming. Hoewel hij niet zelf aanwezig kon zijn op de vergadering, had hij wel zijn motivatie laten optekenen. De heer Bams ziet veel potentie in de strategie die ASN Impact Investors aan het uitrollen is en wil daar de komende jaren graag bij zijn. De vergadering stemde met ruime meerderheid van stemmen voor de herbenoeming van de heer Bams.

Alle overige stempunten werden eveneens met meerderheid van stemmen aangenomen. De notulen en stemuitslagen staan vermeld op de website www.asnimpactinvestors.com onder *Actueel / Nieuws* of kunnen anders worden opgevraagd bij ASN Impact Investors via telefoonnummer 070-356 93 33 of per e-mail: info@asnimpactinvestors.com.

1.2 Fondsdocumentatie

De wijzigingen die hebben plaatsgevonden in de verslagperiode, zijn verwerkt in de Essentiële-informatiedocumenten (Eid) en het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Deze documenten vindt u op www.asnimpactinvestors.com onder *Fondsen -> Documenten Particulier*

1.3 Wijziging wet- en regelgeving

In het eerste halfjaar van 2024 vonden de volgende ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving plaats die voor ASN Impact Investors met name relevant waren.

DORA

Op 16 januari 2023 is de Europese verordening Digital Operational Resilience Act (DORA) in werking getreden. DORA heeft als doel om de digitale operationele weerbaarheid van de financiële sector in de EU te versterken. De verordening stelt onder meer eisen aan: IT-risicomanagement; IT-incidenten; periodieke testen van digitale weerbaarheid; de beheersing van risico's bij uitbesteding aan (kritieke) derden; en governance en organisatie. Hiermee moeten financiële instellingen ICT-risico's beter beheersen en daardoor beter bestand zijn tegen cyberdreigingen en ICT-verstoringen. Aangezien DORA per 17 januari 2025 van toepassing is, treft ASN Impact Investors de nodige maatregelen om tijdig aan de nieuwe regels te kunnen voldoen.

SFDR

Sinds 10 maart 2021 is de Europese verordening Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) van toepassing. Deze verordening stelt eisen aan openbaarmaking over duurzaamheid door deelnemers van financiële markten. Beheerders moeten onder meer informatie over duurzaamheid opnemen in de prospectussen van hun fondsen, zodat inzichtelijk wordt in hoeverre deze duurzaam zijn. In 2021 hebben wij de eerste vereisten (Level 1) tijdig geïmplementeerd. Alle ASN Beleggingsfondsen rapporteren onder artikel 9, omdat zij zich specifiek richten op het behalen van een duurzaamheidsdoel.

In 2022 hebben wij de nadere vereisten (Level 2) geïmplementeerd, waarmee wij voldoen aan de technische standaarden die per 1 januari 2023 gelden. Hierbij hebben wij voor alle ASN Beleggingsfondsen de SFDR artikel 9-classificatie gehandhaafd. Het wettelijke sjabloon voor duurzame beleggingsinformatie (de “SFDR RTS Template”) bevat een nadere toelichting op de duurzame beleggingsdoelstelling en is voor elk fonds als bijlage toegevoegd aan het prospectus. Daarnaast zijn er publicaties over onze duurzaamheidsaanpak opgenomen op onze website.

In het eerste kwartaal van 2023 hebben we op fondsniveau periodieke rapportages met een terugblik op het voorgaande jaar opgesteld en als bijlagen toegevoegd aan het jaarverslag over 2022. Op 30 juni 2024 publiceerden wij onze tweede PAI-tabel op entiteitsniveau op onze website. Vanuit de SFDR zijn wij verplicht deze tabel voortaan jaarlijks te publiceren. Principal Adverse Impacts (PAI’s) zijn in de SFDR gedefinieerd als de ‘belangrijkste ongunstigste effecten op duurzaamheidsfactoren’. Het betreft hier de meest belangrijke nadelige gevolgen van beleggingen voor het milieu en de maatschappij. Voor de berekening van de PAI’s is gebruik gemaakt van de meest actuele duurzaamheidsdata van externe dataleveranciers, maar halverwege het jaar was nog niet voor alle door de SFDR voorgeschreven indicatoren duurzaamheidsdata beschikbaar. Vanwege de door ons betreurde toevoeging van fossiel gas en kernenergie aan de EU Taxonomie is er behoefte aan meer transparantie en zijn de SFDR RTS Templates aangepast. ASN Impact Investors heeft deze aangepaste templates vóór de deadline van 1 september 2023 in gebruik genomen en gepubliceerd. Op 12 januari 2024 en 25 juli 2024 heeft de ESMA additionele SFDR Q&As gepubliceerd. Op 3 mei 2024 heeft de Europese Commissie een samenvattend rapport van de SFDR review consultatie uitkomsten gepubliceerd, en op 3 juli 2024 heeft het Europees Parlement een rapport met analyse en mogelijke aanpassingen van SFDR gepubliceerd. Vanwege de mogelijke SFDR wijzigingen blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Op 4 december 2023 hebben de Europese Toezichthoudende Autoriteiten het finale rapport met voorstellen voor het aanpassen van de SFDR RTS gepubliceerd. Vanwege de mogelijke wijzigingen aan de SFDR RTS Template blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

Taxonomie

Op 2 juli 2020 is de Europese verordening Taxonomy Regulation (TR) in werking getreden. Deze verordening biedt onder meer een uniforme classificatie om te bepalen in hoeverre economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn. Met ingang van 1 januari 2022 zijn de eerste transparantieverplichtingen uit de TR van toepassing. De meeste ASN Beleggingsfondsen moeten voldoen aan de transparantieverplichtingen voor fondsen welke zijn opgenomen in de SFDR RTS Templates. De transparantieverplichtingen voor ASN Impact Investors als fondshuis worden geconsolideerd in de duurzaamheidsverslaglegging van de Volksbank.

Wij staan achter de initiatieven om via wet- en regelgeving tot een normenkader te komen om te bepalen welke beleggingen duurzaam zijn. Dit kan immers transparantie bevorderen, greenwashing tegengaan en de verschuiving van kapitaal naar een duurzame economie stimuleren. Wij kunnen ons echter niet conformeren aan de opname van kernenergie en fossiel gas als duurzame beleggingen onder de EU-taxonomie, oftewel de EU-lijst van duurzame economische activiteiten. Dit is niet in overeenstemming met de overtuigingen, visie en missie van ASN Impact Investors. Om deze reden en vanwege de onduidelijkheid rondom de EU-taxonomie hebben wij vooralsnog geen specifieke taxonomiedoelstelling vastgesteld.

Op 13 juni 2023 heeft de Europese Commissie wijzigingen aangenomen in gedelegeerde regelgeving bij de Taxonomieverordening (Level 2), waardoor de taxonomie wordt uitgebreid. Hierdoor kunnen economische activiteiten die bijdragen aan 1) duurzaam gebruik en bescherming van water en mariene hulpbronnen, 2) transitie naar circulaire economie, 3) preventie en bestrijding van verontreiniging en 4) bescherming en herstel van biodiversiteit en ecosystemen, nu ook taxonomy aligned zijn. Met ingang van 1 januari 2024 rapporteert ASN Impact Investors de taxonomie-alignment van beleggingen op basis van alle zes doelstellingen in de fondsjaarverslagen.

CSRD

In november 2022 heeft het Europees Parlement ingestemd met de EU Richtlijn Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). In deze richtlijn is opgenomen dat steeds meer bedrijven verplicht worden om te rapporteren over hun impact op de mens en het klimaat. De nieuwe vereisten beogen meer transparantie over en een betere kwaliteit van duurzaamheidsinformatie te bereiken. De richtlijn is een uitbreiding van de bestaande Europese richtlijn voor duurzaamheidsverslaglegging, de Non-Financial Reporting Directive. De CSRD gaat vanaf 1 januari 2024 gelden voor bedrijven die nu vallen onder de NFRD en vanaf 2025 voor grote bedrijven die daar nog niet onder vallen. De CSRD is niet van toepassing op de ASN Beleggingsfondsen. De fondsen zijn al onderworpen aan de SFDR, waarin vereisten voor het verstrekken van duurzaamheidsinformatie zijn opgenomen. Daarnaast wordt ASN Impact Investors als fondshuis onder CSRD geconsolideerd in de duurzaamheidsverslaglegging van de Volksbank.

AIFMD II

Eind 2021 heeft de Europese Commissie een ontwerpvoorstel gepubliceerd voor herziening van de Europese richtlijn AIFMD. Het voorstel brengt diverse wijzigingen met zich mee die onder meer betrekking hebben op vergunningen, liquiditeitsmanagement, bewaring, uitbesteding en openbaarmaking aan beleggers. Daarnaast is voorgesteld om strengere eisen te stellen aan beleggingsfondsen die leningen verstrekken. Voorts was de Commissie van mening dat een aantal kwesties die in de AIFMD-beoordeling naar voren kwamen, even relevant waren voor de activiteiten van icbe's. Als gevolg hiervan heeft zij voorgesteld beide richtlijnen te wijzigen, om hun vereisten beter op elkaar af te stemmen.

Op 19 juli 2023 is tijdens de laatste triloog tussen de Raad van de Europese Unie, de Europese Commissie en het Europees Parlement politieke overeenstemming bereikt over herziening van de AIFMD en onderdelen van de UCITS-richtlijn. De definitieve teksten zijn op 26 maart 2024 gepubliceerd in het Publicatieblad van de EU en op 15 april 2024 in werking getreden. Ze moeten door de EU-lidstaten binnen 24 maanden in eigen nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd worden. Hiermee zal de herziene richtlijn AIFMD II uiterlijk per 16 april 2026 van toepassing zijn, waarbij voor sommige vereisten een bepaalde overgangsperiode geldt.

Retail Investment Strategy

Op 24 mei 2023 heeft de Europese Commissie haar finale versie gepubliceerd van de Retail Investment Strategy (RIS). De RIS is bedoeld om de positie en de bescherming van Retailbeleggers binnen de EU te verbeteren, waarbij openbaarmaking en value for money belangrijke uitgangspunten zijn. De onderhandelingen over het wetgevingspakket tussen de Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement zullen naar verwachting binnenkort beginnen. Vanwege de voorgestelde wijzigingen in AIFMD, UCITS en PRIIPs blijft ASN Impact Investors de ontwikkelingen nauwgezet volgen.

1.4 Fondskosten

Wij brengen per fonds een percentage in rekening om de dagelijkse werkzaamheden te vergoeden. Dit percentage kan per fonds verschillen. Deze fondskosten worden op beursdagen gereserveerd en ten laste gebracht van het fondsvermogen. De fondskosten worden iedere maand achteraf in rekening gebracht.

Uit deze vergoeding betalen we de kosten die samenhangen met het beheer van het fonds. De verschillende kosten die hieronder vallen, zijn gedefinieerd in het prospectus. De partijen waaraan het vermogensbeheer van de fondsen is uitbesteed, ontvangen van ons geen prestatiebeloning *(performance fee)* uit de fondsen. Dit past bij het uitgangspunt dat onze beleggingen een duurzame wereld bevorderen en niet gericht zijn op het behalen van het hoogst mogelijke rendement.

Lopendekostenfactor

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de kosten weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen; rente en transactiekosten worden hierin niet meegenomen. De LKF wordt achteraf en conform de voorgeschreven methode berekend. Bij berekening van de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) van het fonds wordt afgegeven. Alle NAV's die gedurende het jaar worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's. In het eerste halfjaar van 2024 was de LKF van de fondsen als volgt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2024 t/m 30-06-2024	**01-01-2023 t/m 30-06-2023**
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

1 *Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024. De cijfers hebben derhalve bestrekking op de periode 15 mei 2024 tot en met 30 juni 2024.*

2 *Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven.

1.5 In- en uitstroom ASN Beleggingsfondsen

De ASN beleggingsfondsen zijn beursgenoteerd en worden onder andere aangeboden via ASN Bank. Ook andere banken en adviseurs (distributiepartners) kunnen de fondsen aanbieden aan hun klanten. De marketingactiviteiten van ASN Impact Investors richten zich vooral op de distributiepartners en hebben tot doel de distributiepartners te informeren over de duurzaamheid, het beleggingsbeleid en de financiële prestaties van de fondsen.

Het vermogen van de UCITS-fondsen steeg in de eerste helft van 2024 met € 8 miljoen naar € 2.018 miljoen. De stijging van het fondsvermogen werd voor € 58 miljoen veroorzaakt door koersstijgingen. De totale instroom was lager dan de totale uitstroom. Het saldo bedroeg minus € 50 miljoen, inclusief herbelegd dividend.

Bij het ASN Duurzaam Aandelenfonds was er sprake van een positief koersresultaat en een positieve instroom. Ook het ASN Duurzaam Obligatiefonds zag een positieve instroom van nieuw geld. De andere twee aandelenfondsen (ASN Duurzaam Small & Midcapfonds en ASN Milieu & Waterfonds) zagen een uitstroom en een negatief koersresultaat.

De aandelenmarkten lieten het eerste half jaar van 2024 wisselende resultaten zien. Met name grote Amerikaanse technologiebedrijven lieten hoge koerswinsten zien en het ASN Duurzaam Aandelenfonds wist hier goed van te profiteren. Bij kleinere bedrijven, waarin de twee andere aandelenfondsen meer beleggen, blijven de rendementen achter. Small & Midcap bedrijven blijven over de gehele linie achter bij de “large cap” bedrijven en met name Small & Midcap bedrijven in de duurzame energie sector werden hierbij het zwaarst getroffen.

1.6 Ontwikkelingen UCITS-beheerder

ASN Impact Investors is aangesteld als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft. In die hoedanigheid beheert ASN Impact Investors het vermogen van de UCITS-fondsen. Hieronder wordt verstaan het beleggen en herbeleggen van gelden binnen de kaders van het beleggingsbeleid dat ASN Impact Investors heeft vastgesteld.

Daarnaast is ASN Impact Investors verantwoordelijk voor het risicobeheer van de verschillende UCITS-fondsen en voor alle andere taken die een UCITS-beheerder dient te verrichten.

De directie van ASN Impact Investors bestaat uit drie personen. San Lie is directievoorzitter en verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Ro Dielbandhoesing is directeur Risicomanagement & Compliance en tevens verantwoordelijk voor juridische en fiscale aangelegenheden. Dirk-Jan Stam is directeur Reporting & Productmanagement.

De aandelen van de ASN fondsen worden sinds 4 maart 2024 niet meer uitsluitend verhandeld via Euronext Fund Services (EFS). Om het voor professionele beleggers mogelijk te maken dat zij aandelen in de ASN fondsen rechtsreeks kunnen aan- en verkopen zonder handel via EFS, heeft ASN Impact Investors een Transfer Agent aangesteld. Sinds 4 maart 2024 fungeert BNP Paribas, Luxembourg Branch, als Transfer Agent.

Naast de UCITS-vergunning beschikt ASN Impact Investors over een AIFMD-vergunning. Hiermee voert ASN Impact Investors het AIF-beheer over ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V., ASN Microkredietpool en ASN Groenprojectenpool.

1.7 Ontwikkelingen in de verslagperiode

Op- en afslagen

Als gevolg van de jaarlijkse actualisatie stelde ASN Impact Investors per 4 maart 2024 de op- en/of afslagen voor het ASN Milieu & Waterfonds, het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds naar beneden bij. De transactiekosten die gemiddeld werden betaald, kwamen niet meer overeen met de opslag en afslag die van toepassing was op de fondsen. De op- en afslag voor het ASN Duurzaam Obligatiefonds veranderde niet.

Nieuwe Aandelenklassen

Op 4 maart 2024 introduceerde ASN Impact Investors nieuwe Aandelenklassen om verschillende klantgroepen beter te kunnen bedienen. Het productaanbod van ASN Impact Investors richtte zich tot die datum voornamelijk tot niet-professionele beleggers waarbij de fondsen uitsluitend werden verhandeld via Euronext Fund Services (EFS). De nieuwe Aandelenklassen richten zich tot professionele beleggers en worden aangeboden via een Transfer Agent.

Impact report

Op 16 mei 2024 publiceerden wij ons vierde Impact Report. In dit verslag blikken we terug naar welke impact we in 2023 maakten en hoe we de voorlopers versnelden. Dit Impact Report maakt ook duidelijk hoe veel er nog te doen is op weg naar 2030 en daarna. Het Impact Report is te vinden op de website van ASN Impact Investors onder *Fondsen / Documenten.*https://beleggingsfondsen.asnbank.nl/nieuws-1/impact-report-2023-asn-impact-investors.html

SFDR

Gedurende het eerst halfjaar van 2024 is gewerkt aan de verdere implementatie van de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Voor alle ASN beleggingsfondsen is, door hun duurzame beleggingsdoelstelling, de artikel 9-classificatie in de betekenis van SFDR gehandhaafd. Per 1 juli 2024 publiceerden wij de tweede PAI-Tabel op entiteitsniveau. Beschikbaarheid van betrouwbare data blijft een uitdaging om over de voortgang van de realisatie van de duurzame doelstellingen te rapporteren.

Om structureel te voldoen aan de rapportageverplichtingen voortkomend uit SFDR is binnen ASN Impact Investors een project gestart waarmee een datawarehouse wordt ingericht. Hiermee worden bestaande processen verder geautomatiseerd en de dataverwerkingscapaciteit uitgebreid.

Oorlogen en geopolitieke onrust

Oorlogen en geweld kennen alleen maar verliezers. De aanhoudende oorlog in Oekraïne en de oorlog in Israël en de Palestijnse gebieden zijn hier het bewijs van. Velen zijn naast hun dierbaren ook de veiligheid van een eigen leefomgeving kwijtgeraakt. Dit gaat gepaard met een aanzienlijke vluchtelingenstroom. Mede door toepassing van onze duurzaamheidscriteria beleggen geen van de fondsen in gesanctioneerde bedrijven of instellingen. Hierdoor zijn wij niet geconfronteerd met stranded assets (beleggingen c.q. bezittingen die in dit geval ingevolge sanctiewetgeving worden bevroren en daarmee ‘gestrand’ zijn). Blootstelling aan bedrijven of instellingen in Israël of de Palestijnse gebieden is zeer beperkt. De monitoring van naleving van sanctiewetgeving is door ASN Impact Investors en relevante uitbestedingspartijen geïntensiveerd.

In 2024 worden in verschillende continenten verkiezingen gehouden. Geopolitiek risico kan zich vertalen in aanpassingen in het gevoerde beleid door overheden met gevolgen voor de internationale betrekkingen, monetair beleid, valutakoersen en de mate waarin prioriteit wordt gegeven aan het belang van een duurzame wereld.

De onrust elders in de wereld heeft ook zijn weerslag in de Nederlandse maatschappij. Op basis van onze duurzame principes, waaronder mensenrechten, hechten wij aan een vreedzame dialoog om ons te verbinden met respect voor mens, milieu en klimaat.

1.8 Duurzaam beleggingsbeleid

De ASN beleggingsfondsen investeren in duurzame ontwikkeling. Duurzaamheid is verankerd in onze missie en visie en vastgelegd in ons duurzaamheidsbeleid. Uitgangspunt voor het beleggingsproces is het duurzaamheidsbeleid van ASN Impact Investors. Dat zorgt ervoor dat de fondsen uitsluitend beleggen in economische activiteiten die geen ernstige nadelige gevolgen hebben voor mens en milieu, en praktijken op het gebied van goed bestuur volgen. Dit beleid richt zich op een brede selectie van duurzaamheidsfactoren, en met name de drie pijlers: klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. We behandelen in dit hoofdstuk de beleidsontwikkelingen en doelen voor de UCITS-fondsen.

Ontwikkelingen duurzaam beleggingsbeleid

Wij streven naar een duurzame, rechtvaardige samenleving. Een samenleving waarin mensen vrij zijn hun eigen keuzes te maken, zonder dat dit ten koste gaat van anderen. Een samenleving zonder armoede, waarin iedereen onderwijs kan volgen en beschikt over goede huisvesting en gezondheidszorg.

Wij beleggen voor de fondsen uitsluitend in bedrijven, overheden en *green bonds* die bijdragen aan een duurzame samenleving en die financieel solide zijn. Ons duurzaamheidsbeleid is vastgelegd in beleidsdocumenten. Deze bevatten de duurzaamheidscriteria voor de selectie van alle financieringen en beleggingen. Het beleid voor elke pijler van het duurzaamheidsbeleid – klimaat, biodiversiteit en mensenrechten – is uitgewerkt in een apart beleidsdocument. U vindt het volledige duurzaamheidsbeleid op onze website onder Duurzame keuzes.

In de verslagperiode hebben we het duurzaamheidsbeleid op vijf beleidsonderdelen aangepast of nieuw geformuleerd:

- **Mensenrechten**
  Het belangrijkste punt van herziening is dat het beleid meer in lijn is gebracht met de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de VN-principes voor mensenrechten en het bedrijfsleven (UNGP's). In lijn met deze richtlijnen is het beleid aangescherpt met betrekking tot onze eigen ketenverantwoordelijkheid en de ketenverantwoordelijkheid van bedrijven die wij financieren of waarin wordt belegd. Deze herziening is nodig om goed te kunnen voldoen aan (toekomstige) wetgeving.
- **Biodiversiteit**
  Het beleid biodiversiteit is aangepast met opname van de nieuwe en relevante ontwikkelingen op het gebied van biodiversiteit. Verder hebben we informatie opgenomen over de Verenigde Naties Biodiversiteitsconferentie COP 15 in Montreal waar de 195 deelnemende landen een historisch akkoord sloten om het verlies aan biodiversiteit een halt toe te roepen en om te buigen in herstel. In 2023 publiceerden wij ons nieuwe landbouwbeleid. Het hoofdstuk palmolie is uit het beleid biodiversiteit gehaald en opgenomen in ons landbouwbeleid.
- **Fast fashion**
  ASN Impact Investors heeft criteria voor fast fashion aangescherpt. Dit houdt in dat we niet kunnen beleggen in kledingbedrijven met een fast fashion businessmodel, tenzij het bedrijf concrete doelstellingen heeft om toe te bewegen naar een circulaire mode-industrie. We kunnen alleen in een bedrijf beleggen als de volgende concrete en op circulariteit gerichte doelstellingen zijn opgenomen:
  1. Het aantal collecties en/of kledingstukken per jaar terug te dringen; en
  2. De kwaliteit van kledingstukken verbeteren zodat de levensduur wordt vergroot; en
  3. Te verschuiven naar het gebruik van enkel hernieuwbare grondstoffen; en
  4. In het design en productieproces rekening te houden met het recyclen van kleding.
- **Plastic**
  Het plastic beleid is aangescherpt op een aantal onderdelen. Het nieuwe beleid heeft criteria die aangeven onder welke voorwaarden het mogelijk is te beleggen in bedrijven die plastic produceren dat zowel biobased als bio-afbreekbaar is. Ook hebben we beleid aangescherpt voor bedrijven die betrokken zijn bij de productie van verpakkingen en bedrijven die grootverbruikers zijn van verpakkingen. We investeren niet in bedrijven die plastic verpakkingen maken voor eenmalig gebruik, tenzij noodzakelijkheid en onvervangbaarheid zijn aangetoond of LCA's laten zien dat het gebruik van plastic de minste milieubelasting oplevert. Van grote bedrijven die veel plastic verpakkingen gebruiken, verwachten we verder in ieder geval dat ze transparant rapporteren over hun totale gebruik of productie van plastic verpakkingen, inclusief in de waardeketen en dat ze doelstellingen formuleren om plastic verpakkingen voor eenmalig gebruik uit te faseren.
- **Financiële dienstverlening**
  Het beleid voor financiele dienstverlening is geactualiseerd. Ook is relevante wet- en regelgeving is opgenomen. Het betreft de CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), de NFRD (Non-Financial Reporting Directive) en de SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation).

Toepassing duurzaamheidsbeleid

ASN Impact Investors past zijn duurzaamheidsbeleid toe op de beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. We passen het duurzaamheidsbeleid toe op drie facetten: duurzaamheidsonderzoek en -selectie, engagement en stemmen.

Duurzaamheidsonderzoek en -selectie

De selectie van entiteiten voor het ASN Beleggingsuniversum is een grondig, zorgvuldig proces, dat is gebaseerd op gedegen duurzaamheidsonderzoek. Onder entiteiten verstaan we:

- bedrijven die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde bedrijven worden de beleggingen van de aandelenfondsen (ASN Duurzaam Aandelenfonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Small & Midcapfonds) gekozen;
- overheden die nu tot het ASN Beleggingsuniversum behoren of daarvoor in aanmerking komen; uit de goedgekeurde overheden worden de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds gekozen;
- *green bonds*, *social bonds* en *sustainable bonds* (groene, sociale en duurzame obligaties) die in aanmerking komen voor belegging door het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

Het team van analisten van het Expertise Centrum Duurzaamheid (ECD) van ASN Bank voert het duurzaamheidsonderzoek naar bedrijven, overheden en green, social en sustainable bonds uit in opdracht van ASN Impact Investors. Het gaat niet alleen om de selectie van nieuwe entiteiten; ECD beoordeelt ook of entiteiten die al zijn geselecteerd nog voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Goedgekeurde bedrijven worden minimaal eenmaal per vier jaar opnieuw beoordeeld. Als uit specifieke informatie blijkt dat heronderzoek naar een bedrijf eerder moet plaatsvinden, wordt de ‘doorlichting’ vervroegd. De toetsing van overheden vindt eens per twee jaar plaats. Groene, sociale en duurzame obligaties worden getoetst bij de toelating.

De analisten van ECD analyseren de verzamelde informatie. Deze analyses leiden tot een advies aan ASN Impact Investors. Dit advies wordt besproken in de Investeringscommissie.

Investeringscommissie

In de Investeringscommissie van ASN Impact Investors hebben de directeur Sales & Portfoliomanagement, het hoofd Portfoliomanagement, de fondsmanager Biodiversiteitsfonds, de fondsmanager SRI-fondsen en de manager Duurzaamheid stemrecht. De Investeringscommissie heeft de beslissingsbevoegdheid entiteiten goed of af te keuren voor het ASN Beleggingsuniversum. Dit is de verzameling entiteiten waaruit de beleggingen voor de fondsen worden gekozen. De Investeringscommissie bereidt de goed- of afkeuring van entiteiten voor op basis van adviezen van ECD. De Investeringscommissie kwam in de verslagperiode vier maal bijeen.

Na goedkeuring van de Investeringscommissie wordt een entiteit opgenomen in het ASN Beleggingsuniversum. Wijzigingen in het ASN Beleggingsuniversum vinden plaats door entiteiten: 1. nieuw toe te laten of 2. te verwijderen na heronderzoek, overname of faillissement. Als wij entiteiten na heronderzoek handhaven, verandert het ASN Beleggingsuniversum uiteraard niet.

Meer informatie over het ASN Beleggingsuniversum vindt u op de pagina Duurzame keuzes op onze website.

Bedrijven

Voor de selectie van bedrijven baseren wij ons oordeel op de informatie van de betreffende bedrijven en informatie die wordt verstrekt door gespecialiseerde onderzoeksinstellingen, de media en niet-gouvernementele organisaties. We maken gebruik van de research van de volgende gespecialiseerde onderzoeksbureaus:

- Sustainalytics - verzamelt data over de duurzaamheidsprestaties van bedrijven.
- EIRIS Vigeo - helpt ons te beoordelen of activiteiten aan ons wapencriterium voldoen.
- RepRisk - verzamelt nieuwsberichten over bedrijven.
- MSCI - bepaalt de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en het klimaat.

In de verslagperiode lichtten wij 90 bedrijven door omdat zij voor heronderzoek in aanmerking kwamen of nieuw waren. In totaal voldeden 347 beursgenoteerde bedrijven per 30 juni 2024 aan onze duurzaamheidscriteria. Dat zijn 8 minder dan per 31 december 2023. Er zijn 6 bedrijven uit het universum verwijderd vanwege fusies en overnames, doordat zij illiquide werden of doordat hun omvang te groot was geworden voor een specifiek beleggingsuniversum.

Overheden
In de verslagperiode heeft er geen beoordeling van overheden plaatsgevonden.

Green, social en sustainable bonds
Voor de selectie van green bonds toetsten de analisten van ECD obligaties aan onze criteria voor green bonds. In de verslagperiode keurden we 6 green bond-frameworks goed en 6 keurden we af. Een green bond-framework is een standaard die beschrijft aan welke voorwaarden de onderliggende leningen moeten voldoen.

Engagement
Wij voeren een dialoog met beursgenoteerde bedrijven uit het ASN Beleggingsuniversum. Wij vragen bedrijven om hun beleid en activiteiten duurzamer te maken en opheldering te geven als er mogelijk sprake is van misstanden. Bij misstanden gaat het vaak om schendingen van mensenrechten, maar ze kunnen zich ook voordoen op het gebied van milieu en bestuur. In de eerste helft van 2024 hebben wij met 34 bedrijven engagement gevoerd. Op www.asnimpactinvestors.com, op de pagina Duurzame keuzes rapporteren wij over het engagement dat is gevoerd met bedrijven in het ASN Duurzaam Aandelenfonds, het ASN Milieu & Waterfonds en het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds.

Stemmen
De ASN beleggingsfondsen hebben stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen van de bedrijven waarin zij beleggen. Wij maken gebruik van dit recht om bedrijven aan te zetten tot duurzamer beleid en duurzamere praktijken. Door te stemmen kunnen wij namens de fondsen invloed uitoefenen op het beleid en management van die bedrijven. Wij oefenen dit stemrecht uit op basis van onze missie en duurzaamheidscriteria. De uitgangspunten zijn vastgelegd in het duurzame stembeleid van ASN Impact Investors.

In de verslagperiode stemden wij op 146 aandeelhoudersvergaderingen en bij 119 bedrijven wereldwijd volgens ons duurzame stembeleid.[1] Sommige bedrijven houden meerdere aandeelhoudersvergaderingen per jaar, waardoor het aantal bezochte vergaderingen groter is dan het aantal bedrijven. Tijdens de 146 vergaderingen brachten wij een stem uit bij 1.922 voorstellen. Wij stemden voor bij 1.467 voorstellen, tegen bij 442 voorstellen en onthielden ons bij 10 stemmingen.

Wij stemden meestal tegen de bestuurdersbenoemingen. Wij stemden tegen benoemingen waarbij de diversiteit en onafhankelijkheid van het bestuur onvoldoende gewaarborgd werden.
Op de tweede plaats stond de beloning van bestuurders. We vinden het belangrijk dat bedrijven hun bestuurders niet alleen op financiële criteria beoordelen, maar ook op duurzaamheidscriteria. Door tegen beloningsvoorstellen zonder duurzaamheidscriteria te stemmen, oefenen we druk uit op bedrijven om hun beloningspakketten te herzien. Daarmee proberen we duurzaam gedrag te stimuleren.

Meer informatie over het stemgedrag van de ASN beleggingsfondsen op de aandeelhoudersvergaderingen vindt u op www.asnimpactinvestors.com.

1 *Wegens een gelijktijdige wijziging van custodian en proxy voting service provider is tijdens de verslagperiode vertraging ontstaan in het in stelling brengen van het stemmandaat in bepaalde landen. Wij hebben ten tijde van de verslagperiode niet kunnen stemmen in Zweden, Zwitserland en Brazilië. In totaal hebben wij niet kunnen stemmen op 19 aandeelhoudersvergaderingen.*

1.9 Risicobeheer

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. belegt middelen van aandeelhouders voor hun rekening en risico. Om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren staan alle bekende risico's waaraan de UCITS-fondsen onderhevig zijn, beschreven in het prospectus ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Risicobeheer is een verantwoordelijkheid van de beheerder, ASN Impact Investors. De structuur en organisatie van het risicobeheer bij ASN Impact Investors zijn ingericht conform de geldende wet- en regelgeving.

Ons risicobeheer is gebaseerd op het 'three lines of defense-model', een model met drie 'verdedigingslinies'. In dit model hebben verscheidende organisatieonderdelen eigen taken en verantwoordelijkheden in de beheersing van risico's. De drie verdedigingslinies ondersteunen en versterken elkaar.

- De eerste lijn is de zogenaamde lijnorganisatie. De eerste lijn is verantwoordelijk voor de uitvoerende beheerstaken en in die zin verantwoordelijk voor de risico's en de besturing daarvan.
- De tweede lijn wordt gevormd door de stafafdelingen van ASN Impact Investors en die van de partijen die aan ons zijn gelieerd. Deze stafafdelingen, waaronder de afdelingen Risicomanagement en Compliance, zijn onafhankelijk van de eerste lijn en toetsen of de beheersing van de risico's voldoet aan de beleidsuitgangspunten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., ASN Beleggingsfondsen AIF N.V., ASN Biodiversiteitsfonds N.V. en ASN Impact Investors. Tevens adviseren zij onze directie op het gebied van interne beheersing.
- De afdeling Internal Audit van de Volksbank vormt de derde lijn. Deze afdeling, die volkomen onafhankelijk opereert van de eerste en de tweede lijn en het management van ASN Impact Investors, toetst de kwaliteit van de interne beheersing.

In het risicobeheer onderkennen wij financiële risico's en niet-financiële risico's. In het vervolg van dit hoofdstuk lichten wij deze risico's en de beheersing daarvan toe.

Financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven financiële risico's. Omdat het beleid en de wijze van risicomitigatie verschillen per fonds, zijn in paragraaf 2.1 tot en met 2.4 per fonds de belangrijkste financiële risico's samengevat, evenals het daartoe strekkende beleid en de wijze van risicomitigatie. Paragraaf 1.10 geeft inzicht in de marktontwikkelingen die in de verslagperiode van invloed zijn geweest op de risico's.

Ook de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. geven inzicht in risico's die zich in de verslagperiode voordeden.

Marktrisico

Marktrisico is het risico dat de waarde van een belegging fluctueert als gevolg van schommelingen van externe factoren zoals valutakoersen (valutarisico), rentestanden (renterisico) en marktprijzen (marktrisico aandelen). Het marktrisico verschilt per beleggingscategorie. Het is mogelijk dat de waarde van beleggingen in de hele markt of in bepaalde regio's en/of sectoren daalt. De mate van spreiding van beleggingen over regio's en sectoren en/of van de keuze van individuele beleggingen heeft invloed op de gevoeligheid voor marktrisico. Het marktrisico van een fonds kan onder andere worden uitgedrukt door middel van de *Value at Risk*-maatstaf (VaR). Onder normale marktomstandigheden geeft de VaR-techniek een indicatie van de grootst mogelijke verlieswaarde van het desbetreffende fonds, waarbij deze verlieswaarde niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%.

Renterisico

Renterisico ontstaat als gevolg van beleggingen in vastrentende waarden. Het is het risico dat renteveranderingen op de financiële markten een negatieve invloed hebben op de winst en het vermogen van een fonds. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in vastrentende waarden. Hierdoor is het fonds blootgesteld aan renterisico, in absolute zin en ten opzichte van de relevante benchmark. Binnen de fondsen wordt de gevoeligheid voor het renterisico gemeten door de *modified duration*. Als de beheerder dat relevant vindt, heeft hij voor de fondsen limieten voor de modified duration benoemd om het renterisico te kunnen beheersen.

Marktrisico aandelen

Het marktrisico aandelen is het risico dat een of meer van de beleggingen in aandelen in waarde dalen als gevolg van de dynamiek van de beurs. Het marktrisico aandelen is ook afhankelijk van de regio's en sectoren waarin kan worden belegd.

Om het marktrisico te beperken, wordt voor elk fonds:

- bepaald welke maximale blootstellingen aan specifieke regio's en/of sectoren zijn toegestaan (zie ook de paragraaf over het concentratierisico);
- een (interne) VaR-limiet vastgesteld als de beheerder dat relevant vindt.

Valutarisico
Een specifieke vorm van marktrisico is het valutarisico. De waarde van beleggingen in financiële instrumenten wordt beïnvloed door de ontwikkelingen van de valutakoersen waarin de betreffende beleggingen luiden, voor zover dit niet de euro is. Om het valutarisico te beperken, wordt voor elk fonds bepaald welke valuta's zijn toegestaan en of de niet-euro-valuta's geheel of gedeeltelijk moeten worden afgedekt.

Concentratierisico
Het concentratierisico is nauw aan het marktrisico gerelateerd. Het is het risico dat de fondsen in waarde dalen als gevolg van een concentratie van de beleggingen in bepaalde financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's. Bij een hoge mate van concentratie kunnen specifieke gebeurtenissen van grotere invloed zijn op de waarde van een fonds dan bij een geringere mate van concentratie.

Concentraties binnen een fonds kunnen het gevolg zijn van marktontwikkelingen, het beleggingsbeleid en de beleggingsrichtlijnen, en/of de omvang en samenstelling van het beleggingsuniversum. Een kleiner beleggingsuniversum biedt minder spreidingsmogelijkheden dan een groter universum.

Om het concentratierisico en daarmee de gevoeligheid voor marktrisico's (zie boven) te beperken, bepaalt de beheerder voor elk fonds (als hij dat relevant vindt) welke concentraties in financiële instrumenten, sectoren, landen en regio's zijn toegestaan.

In hoofdstuk 4 is van elk fonds de beleggingsportefeuille weergegeven. Dit biedt inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Inflatierisico
Inflatierisico ontstaat als gevolg van veranderingen in het inflatieniveau van een land. Dit heeft een effect op verschillende financiële instrumenten, vooral op beleggingen in vastrentende waarden. Het inflatierisico wordt meegenomen in andere risico's die hierboven zijn genoemd, zoals het renterisico.

Kredietrisico
Het kredietrisico is het risico dat een kredietnemer of tegenpartij niet aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen en daarmee een negatieve invloed heeft op het vermogen en het rendement van een fonds.

Creditspreadrisico
Een specifieke vorm van kredietrisico is het creditspreadrisico. Dit is het risico dat de waarde van beleggingen in vastrentende waarden fluctueert als gevolg van wijzigingen in de kredietrisicopremies (*creditspreads*) die erop van toepassing zijn. Deze creditspread wordt beïnvloed door de positieve of negatieve ontwikkeling van de kredietwaardigheid van de debiteuren, oftewel de ondernemingen, instellingen en overheden die deze vastrentende waarden uitgeven.

Verschillende *rating agencies* beoordelen de kredietwaardigheid van ondernemingen, instellingen en overheden. De inschatting van kredietwaardigheid wordt beïnvloed door factoren die gelden voor een bepaalde onderneming, instelling of overheid en door factoren die op een bepaalde sector of regio van toepassing zijn. Minder gunstige winstvooruitzichten voor een sector kunnen een negatieve invloed hebben op de inschatting van de kredietwaardigheid van alle ondernemingen in die sector.

Het creditspreadrisico heeft vooral betrekking op de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in in vastrentende waarden.

Faillissementsrisico
Het faillissementsrisico is een specifieke vorm van kredietrisico. Bij het creditspreadrisico (zie hierboven) beïnvloeden ontwikkelingen in kredietrisicopremies de marktwaarde van beleggingen in vastrentende waarden. Daarnaast is het mogelijk dat een debiteur als gevolg van specifieke factoren die op hem van toepassing zijn, niet meer kan voldoen aan zijn rente- en aflossingsverplichtingen, zonder dat dit adequaat in de kredietrisicopremie is verwerkt. Dit wordt faillissementsrisico genoemd. Dit kan resulteren in het verlies van de gehele marktwaarde van het financiële instrument.

Betalingsrisico of settlementrisico
Deze vorm van kredietrisico doet zich voor bij de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten. Het is het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, doordat de betaling of levering van de verkochte, respectievelijk gekochte financiële instrumenten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt. Bij aan- en verkooptransacties van financiële instrumenten ontstaan over het algemeen slechts zeer kortlopende vorderingen. Daardoor is het risico doorgaans beperkt, rekening houdend met het feit dat levering plaatsvindt tegen vrijwel gelijktijdige ontvangst van de tegenprestatie.

Overdrachtsrisico of transferrisico
Een specifieke vorm van kredietrisico is het overdrachtsrisico of transferrisico. Dit is het risico dat de waarde van beleggingen en/of de rendementen van de fondsen negatief worden beïnvloed door beperkingen of belemmeringen bij het overbrengen van tegoeden vanuit het buitenland.

Liquiditeitsrisico en verhandelbaarheidsrisico
Het liquiditeitsrisico is het risico dat een fonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om aan zijn financiële kortetermijnverplichtingen te voldoen, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen. Dit risico is gerelateerd aan de omvang van het fonds en de individuele posities (van beleggers) in vergelijking met de omvang en de verhandelbaarheid van de beleggingen van het fonds. De fondsen beleggen hoofdzakelijk in financiële instrumenten die aan officiële gereglementeerde markten zijn genoteerd, merendeels in zogenoemde ontwikkelde landen. In het algemeen is de verhandelbaarheid van onderliggende financiële instrumenten dan ook zodanig dat aan- en verkopen tijdig kunnen worden uitgevoerd.

De beheerder verkleint het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico met behulp van een passend liquiditeitsbeheersysteem. Dit systeem bestaat uit procedures om het liquiditeitsrisico van de fondsen te beheersen. Het doel is om de liquiditeit van het fonds in lijn te brengen met de onderliggende verplichtingen.

Actief-rendementsrisico
Het actief-rendementsrisico is het risico dat het rendement van een fonds afwijkt van het rendement van de fondsbenchmark. De waardefluctuaties van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen, kunnen in positieve en negatieve zin afwijken van de instrumenten die zijn opgenomen in de benchmark van het fonds. De fondsen hebben de betreffende benchmark niet als uitgangspunt voor de portefeuille. Vanwege de duurzame selectie kunnen de beleggingen van een fonds sterk afwijken van de benchmark. De zogenaamde *tracking error* geeft de mate weer waarin het rendement van het fonds afwijkt van het rendement van de benchmark.

Paraplurisico

Dit risico heeft betrekking op de risico's die voortvloeien uit het gegeven dat beleggingsfondsen deel uitmaken van een paraplustructuur. ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is onderverdeeld in fondsen die binnen dezelfde juridische structuur (de paraplu) vallen. De paraplu heeft een onverdeeld vermogen. Daardoor kan een negatief vermogenssaldo van een fonds gevolgen hebben voor de andere fondsen onder de paraplu. Dit geldt vooral bij uitkeringen en in het geval van opheffing of vereffening van een fonds. In deze scenario's kan een eventueel negatief vermogenssaldo van een fonds voor rekening van de andere fondsen komen. Gezien de aard van de beleggingen en het beleggingsbeleid van de fondsen is de waarschijnlijkheid waarmee een dergelijke situatie zich kan voordoen, in principe beperkt. De beleggingen van de meeste fondsen worden uitsluitend met eigen vermogen gefinancierd. Risicoverminderende maatregelen die op het aantrekken van vreemd vermogen van toepassing zijn, moeten dit paraplurisico reduceren.
Een andere component van het paraplurisico is de status van fiscale beleggingsinstelling (fbi-status) die op de fondsen van toepassing is. Als individuele fondsen niet kunnen voldoen aan de eisen die voor deze status gelden, kan dit consequenties hebben voor de fbi-status van de overige fondsen onder de paraplu.

Niet-financiële risico's

In het risicobeheer onderkennen wij de hierna beschreven niet-financiële risico's. Omdat de materialisatie van deze risico's generiek is voor de verschillende ASN Beleggingsfondsen en/of de risico's vooral spelen op het niveau van de beheerder (ASN Impact Investors), behandelen we in dit hoofdstuk ook de materialisatie gedurende de verslagperiode.

Fiscaal en juridisch risico
De juridische en fiscale behandeling van de fondsen kan buiten de macht van de fondsen of de beheerder veranderen, met nadelige consequenties voor de fondsen en de aandeelhouders van de fondsen. Daarnaast kunnen veranderingen in de wettelijke en/of fiscale status van de aandeelhouders of relevante veranderingen in de lokale wetgeving en de interpretatie daarvan de fiscale positie van de aandeelhouders beïnvloeden.

Risico	*Risicobereidheid*	*Impact*	*Materialisatie*	*Beheersing*
Fiscaal en juridisch risico	Laag	Hoog	Fiscale en juridische risico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	ASN Impact Investors onderhoudt frequent overleg met zijn juridisch en fiscaal adviseurs.

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in het risico dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzienbaar waren toen het prospectus werd uitgebracht of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate een fonds meer belegt in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Alle fondsen beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen, inclusief het Nederlandse belastingregime. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandeelhoudersniveau.

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan wordt eventuele winst belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling worden voorwaarden gesteld. Elk fonds moet separaat aan deze voorwaarden voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de zogenaamde doorstootverplichting, verliest de vennootschap deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstootverplichting betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen belastingplichtig worden tegen het reguliere vennootschapsbelastingtarief. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

Uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling moet ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. jaarlijks de fiscale winst nagenoeg geheel aan de aandeelhouders uitkeren. De fiscale jaarwinst kan afwijken van de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de statutaire jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van een of meerdere fondsen door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van de fondsen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Een daarvan is dat het de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. Als de beheerder niet voldoet aan FATCA, waardoor het fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

Afdrachtverminderingsrisico

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, toe- of uittreden, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. een fiscale faciliteit (de afdrachtvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

Compliancerisico

Het compliancerisico is het risico dat consequenties van (veranderende) wet- en regelgeving onvoldoende of niet tijdig worden onderkend, waardoor wetten en regels worden overtreden. Naast het externe aspect van het compliancerisico bestaat er ook een intern aspect. Dit is het risico dat onvoldoende of niet tijdig wordt voldaan aan interne regels (beleid).

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Compliance- risico	Laag	Hoog	Compliancerisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer door toepassing van (integriteits-)beleid en bijbehorende beheersmaatregelen, uitvoering van analyses (SIRA) en monitoring op naleving evenals toezicht door een compliance functie.

Integriteitsrisico

Een specifieke vorm van compliancerisico is het integriteitsrisico. Dat betreft aantasting van de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van ASN Impact Investors als gevolg van het niet-naleven van (interne en externe) wet- en regelgeving. Vooral de cultuur en het gedrag van medewerkers, klanten en partijen waarmee we zakendoen, spelen hierbij een belangrijke rol. Handelingen die in strijd zijn met onze kernwaarden, de gedragscode of wettelijke bepalingen, tolereren we niet. In bepaalde landen en regio's waar de fondsen beleggen, is sprake van een verhoogde kans op integriteitsrisico's, waaronder het risico van betrokkenheid bij witwaspraktijken. We hanteren een specifiek op witwasrisico's gericht beleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te voorkomen of te mitigeren.

Fraude- en corruptierisico

Het fraude- en corruptierisico is een specifieke vorm van compliancerisico. Fraude en corruptie kunnen de reputatie, het vermogen en/of het resultaat van de ASN beleggingsfondsen en/of ASN Impact Investors aantasten. In bepaalde landen en regio's is sprake van verhoogde risico's op fraude en corruptie. We hanteren een fraude- en corruptiebeleid en daarop aansluitende procedures om deze risico's zoveel mogelijk te voorkomen of te mitigeren.

Operationele risico's

Het operationele risico is het risico van schommelingen in de omvang en het rendement van de fondsen als gevolg van ontoereikende of gebrekkige interne beheersing van processen en systemen. De portefeuillemanagers nemen binnen de vastgelegde restricties financiële risico's om rendement te kunnen realiseren. Wanneer zij een beleggingsbeslissing nemen, maken zij een afweging tussen het verwachte rendement en het risico. Deze afweging is niet van toepassing op het operationele risico. ASN Impact Investors en de fondsen hanteren een lage risicobereidheid voor operationeel risico.

Risico	Risicobereidheid	Impact	Materialisatie	Beheersing
Operationeel risico	Laag	Hoog	Er hebben zich in de verslagperiode geen operationele risico's voorgedaan die een negatieve impact hadden op de fondsen.	ASN Impact Investors monitort de operationele risico's op basis van zijn controlframework. Maandelijks wordt de effectiviteit van de controls op een onafhankelijke manier getoetst.

Procesrisico

Een specifieke vorm van operationeel risico is het procesrisico. Dit is het risico dat er directe of indirecte verliezen ontstaan als gevolg van ontoereikende of gebrekkige opzet, bestaan en werking van interne processen.

Systeemrisico

Het systeemrisico is een specifieke vorm van operationeel risico. Het is het risico van directe of indirecte verliezen die het gevolg zijn van tekortkomingen in informatietechnologiesystemen voor adequate, tijdige informatieverwerking en communicatie. Wij zijn van mening dat het cruciaal is te beschikken over adequate informatietechnologiesystemen om de continuïteit en beheersbaarheid van de processen en dienstverlening voor de fondsen te kunnen waarborgen. Er zijn verschillende maatregelen van toepassing om systeemrisico's te mitigeren. Zo zijn er in geval van uitval adequate backup- en recoverysystemen beschikbaar. Ook mitigeren de *business continuity planning*-maatregelen de systeemrisico's.

Waarderingsrisico

Deze vorm van operationeel risico is het risico dat de toegekende waardering van beleggingen van het fonds niet eenduidig kan worden vastgesteld. Oorzaken hiervan kunnen bijvoorbeeld zijn dat de informatie ontoereikend is en/of er onvolkomenheden aanwezig zijn in waarderingsprocessen. Dit risico is voor de UCITS-fondsen laag, omdat zij beleggen in beursgenoteerde aandelen en obligaties. De waardering van beleggingen geschiedt op reële waarde aan de hand van

beurskoersen. Als omstandigheden ertoe leiden dat van een belegging geen beurskoers kan worden afgegeven, wordt de waardering bepaald aan de hand van in de markt geldende conventies.

In de *Grondslagen voor de waardering van activa en passiva* in het halfjaarbericht (paragraaf 3.4.1) leest u meer over de waardering van de beleggingen.

Uitbestedingsrisico

Dit is het risico dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks afspraken die zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingspartijen. Wij maken in het beheer van de ASN beleggingsfondsen gebruik van verschillende uitbestedingspartijen:

- Het vermogensbeheer en projectadvies van diverse fondsen hebben we uitbesteed aan verschillende vermogensbeheerders en projectadviseurs.
- De fondsadministratie, de rapportage en de verslaglegging van de fondsen is uitbesteed aan BNP Paribas S.A., Netherlands Branch.

Wij hanteren voor deze uitbestedingen een stelsel van beleidsvoorschriften en procedures. De uitgangspunten en afspraken van deze samenwerking met uitbestedingsrelaties zijn schriftelijk vastgelegd in overeenkomsten. Een overzicht hiervan is opgenomen in paragraaf 3.7.

Met partijen waaraan we het vermogensbeheer hebben uitbesteed, hebben we vermogensbeheerovereenkomsten gesloten. Daarin zijn onder andere beleggingsrestricties uitgewerkt en afspraken geformaliseerd over onder meer de rapportages en beëindiging van de overeenkomst. De beleggingsrestricties bestaan uit een gedetailleerde, concrete uitwerking van ons beleggingsbeleid. Wij bewaken onder andere dat de vermogensbeheerders doorlopend voldoen aan de geldende beleggingsrestricties. We hebben uitbestedingsprocedures geïmplementeerd die onder meer toezien op het monitoren van de uitbestede activiteiten. Voor de uitbestedingen aan vermogensbeheerders en de fondsadministrateur vindt de monitoring onder meer plaats op basis van rapportages en *in control statements* van de vermogensbeheerders. We gebruiken Assurancerapportages, zoals ISAE 3402-rapporten, om vast te stellen of de interne risicobeheersing van de betreffende vermogensbeheerders en de fondsadministrateur adequaat is. In de uitbestedingsovereenkomsten zijn bepalingen opgenomen over aansprakelijkheden tussen ASN Impact Investors en de betreffende uitbestedingsrelatie. ASN Impact Investors is bevoegd om, wanneer dit in het belang is van de beleggers in het fonds, de vermogensbeheerovereenkomsten te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen, dan wel zelf ter hand te nemen.

Risico	*Risicobereidheid*	*Impact*	*Materialisatie*	*Beheersing*
Uitbestedingsrisico	Laag	Hoog	Uitbestedingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	Onder meer via toepassing van uitbestedingsbeleid en het monitoren van de externe managers en de fondsadministrateur.

Bewaarnemingsrisico

Het bewaarnemingsrisico is het risico dat activa verloren gaan als gevolg van onder meer insolvabiliteit of fraude bij de entiteit waar financiële instrumenten in bewaring zijn gegeven. Dit vindt plaats bij de *custodian* of, indien van toepassing, bij *subcustodians* die zijn aangesteld. Wij maken alleen gebruik van (sub)custiodians die onder wettelijk toezicht opereren.

Risico	*Risicobereidheid*	*Impact*	*Materialisatie*	*Beheersing*
Bewaarnemingsrisico	Laag	Hoog	Bewaarnemingsrisico's hebben in de verslagperiode geen negatieve impact gehad op de fondsen.	ASN Impact Investors maakt alleen gebruik van (sub)custodians die onder toezicht opereren.

Duurzaamheidsrisico's

Onder duurzaamheidsrisico wordt een gebeurtenis of omstandigheid op ecologisch, sociaal of governancegebied verstaan die, indien deze zich voordoet, een werkelijk of mogelijk wezenlijk negatief effect op de waarde van een belegging kan veroorzaken. Voor de ASN Beleggingsfondsen houdt ASN Impact Investors rekening met deze risico's. Afhankelijk van het type belegging leiden duurzaamheidsrisico's tot verandering van markt- of kredietrisico's. Momenteel is er nog veel onduidelijk over hoe en in welke mate duurzaamheidsrisico's toekomstige rendementen zullen beïnvloeden.

Wij mitigeren duurzaamheidsrisico's voor de ASN Beleggingsfondsen allereerst (ten dele) door toepassing van de ASN Duurzaamheidscriteria. Deze criteria omvatten gedetailleerde uitsluitingen, vermijdingen en limieten die de blootstelling aan duurzame risico's vermijden dan wel verminderen. Beleggingen met uit te sluiten of te mijden activiteiten komen doorgaans niet in aanmerking voor opname in het ASN Beleggingsuniversum. De ASN Beleggingsfondsen beleggen bijvoorbeeld niet in bedrijven die betrokken zijn bij de exploitatie, productie en raffinage van fossiele grondstoffen omdat zulke beleggingen – naast het negatieve effect op mens en milieu – ingevolge de energietransitie een negatief effect kunnen hebben op het financiële rendement. Na de toetsing van beleggingen aan de uitsluitingscriteria verrichten wij risicoanalyses voor de impact van duurzaamheidsrisico's op de waarde van een belegging en integreren deze in de beleggingsbeslissingen. Ecologische risico's nemen we in aanmerking door bijvoorbeeld te beoordelen of beleggingen zijn blootgesteld aan klimaatgerelateerde veranderingen, zoals een verhoogd risico op bosbranden of een verhoogd risico op waterschaarste en droogte. Sociale en governancerisico's nemen we in aanmerking door bedrijven te toetsen op betrokkenheid bij controverses op het gebied van mensenrechten in het algemeen en arbeidsrecht in het bijzonder, alsmede op hun governancebeleid, met expliciete aandacht voor corruptiebeleid. Wij gebruiken hiervoor de analyses van het Expertise Centrum Duurzaamheid van ASN Bank. Deze analyses zijn gebaseerd op indicatoren op het gebied van naleving van mensen- en arbeidsrechten (als proxy voor stakingen en sociale onrust), milieu en governance.

Voorts mitigeren we de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's doordat we spreiding aanbrengen in de beleggingsportefeuille van de ASN Beleggingsfondsen aan de hand van allocatielimieten en concentratielimieten. Concentratielimieten gelden voor landen en voor de omvang van individuele investeringen.

Wij evalueren en versterken doorlopend ons raamwerk en onze methode om duurzaamheidsrisico's te monitoren, beoordelen, mitigeren en beheersen. Naarmate er meer betrouwbare data beschikbaar komen op basis waarvan we de onderliggende risico's kunnen kwantificeren, krijgen wij een steeds nauwkeuriger inzicht in de specifieke duurzaamheidsrisico's die de ASN Beleggingsfondsen lopen.

Risicobeheer door ASN Impact Investors

In het risicobeheer van ASN Impact Investors onderscheiden we twee verantwoordelijkheidsgebieden:

- financieel risicomanagement;
- operationeel risicomanagement.

Financieel risicomanagement

Per type financieel risico hebben we maatregelen gedefinieerd om deze risico's te beheersen. De maatregelen kunnen per fonds verschillen, op basis van de strategie van het fonds. Voor de geselecteerde maatregelen per fonds stellen we passende risicolimieten in, die we vervolgens controleren. Hiermee waarborgen we dat de fondsen binnen de gestelde mandaten handelen. We controleren de risicolimieten in principe dagelijks. De controle bestaat uit de berekening van de controlewaarden voor elk van de fondsen, vergelijking met de interne en externe risicolimieten, en escalatie van de overschrijdingen binnen de organisatie. We stellen interne grenzen als waarschuwingsniveaus. Hiermee voorkomen we dat de externe grenzen worden geschonden of dat een verdere beperking op grond van andere overwegingen plaatsvindt (bijvoorbeeld uit hoofde van het beleggingsuniversum). De dagelijkse bepaling van posities ten opzichte van geldende limieten hebben we voor de meeste limieten uitbesteed aan de fondsadministrateur BNP Paribas S.A., Netherlands Branch. Als beheerder van de fondsen ontvangt ASN Impact Investors dagelijks een *portfolio compliance*-rapportage die de eventuele overschrijdingen van de interne en externe grenzen aangeeft. Wij analyseren deze rapportages en volgen eventuele overschrijdingen op. Elke maand wordt de Risico & Compliance Commissie van ASN Impact Investors geïnformeerd over alle gemelde overschrijdingen, met inbegrip van de status of de oplossing daarvan.

Operationeel risicomanagement

Het beleid voor het operationeel risicomanagement omvat de strategie en de doelstellingen voor het operationeel risicobeheer en de processen die wij hebben ingericht om de doelstellingen te bereiken. Doelstellingen voor het operationeel risicobeheer zijn:

- Alle belangrijke operationele risico's in de hele organisatie worden geïdentificeerd, gemeten, geëvalueerd, geprioriteerd, beheerd, gecontroleerd en behandeld op consistente en effectieve manier.
- We zetten passende, betrouwbare instrumenten voor risicobeheer in om de risicomanagementrapportage en besluitvorming door de beheerder te ondersteunen.
- Alle medewerkers zijn verantwoordelijk voor het beheren van operationele risico's in lijn met hun rollen en verantwoordelijkheden.

- De belangrijkste belanghebbenden ontvangen tijdig een bevestiging dat de organisatie de belangrijke operationele risico's voor haar activiteiten beheerst.

Business continuity plan (BCP)

Er is een crisisberaad, waarin de directie van ASN Impact Investors zitting heeft. Doel van dit beraad is de continuïteit van kritische bedrijfsprocessen te waarborgen. In het crisisberaad wordt de inventarisatie van potentiële risico's voor bovengenoemd doel besproken. Waar nodig worden (additionele) maatregelen getroffen om deze risico's te mitigeren. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen noemenswaardige incidenten of stagnaties voorgedaan in de bedrijfsprocessen van ASN Impact Investors of door ASN Impact Investors uitbestede diensten.

1.10 Economie en financiële markten in de eerste helft van 2024 , vooruitzichten en duurzaamheidstrends

Economische ontwikkelingen

Wereld

Na de forse groeispurt van de Amerikaanse economie in de tweede helft van 2023, mede dankzij investeringsmaatregelen van de regering-Biden, volgde in de eerste helft van 2024 een afkoeling. De economie bleef niettemin gestaag groeien, gedreven door robuuste binnenlandse bestedingen. De eurozone leek zich met een herstellende industrie en licht groeiende dienstensector te ontworstelen aan een periode van stagnatie en lichte krimp. Aan het eind van de verslagperiode leek het herstel in de industrie echter alweer in te zakken. Vooral de hoge energieprijzen in Europa en de toenemende concurrentie van China op het gebied van elektrische voertuigen spelen de eurozone en met name Duitsland parten. Na een periode van erosie als gevolg van de hoge inflatie liet het reële inkomen van consumenten per saldo echter weer groei zien, waardoor de consumentenbestedingen langzaam aantrokken. Dit legt de basis voor een langzaam herstel in de eurozone.

De Chinese economie worstelt nog altijd met de vicieuze cirkel in de vastgoedsector: projectontwikkelaars leggen bij gebrek aan financiën projecten stil en consumenten durven uit vrees voor faillissementen van de ontwikkelaars niet meer te kopen. De huizenprijzen gingen verder omlaag. Dit ondermijnde het vertrouwen en de bestedingen van consumenten, omdat velen van hen hun spaargeld in vastgoed hebben zitten. Per saldo vielen de prestaties van de Chinese economie en daarmee ook China's groeibijdrage aan de wereldeconomie tegen.

Inflatie en rente

In de Verenigde Staten en Europa zette de forse daling van de inflatie die in de tweede helft van 2023 was ingezet niet door. In de eerste helft van 2024 bleek vooral de Amerikaanse inflatie hardnekkiger dan verwacht. Waar de markt eind 2023 rekende op een spoedige serie renteverlagingen van de Federal Reserve (Fed) en de Europese Centrale Bank (ECB), bleef deze door de inflatieontwikkeling uit. Pas in juni verlaagde de ECB de rente voor het eerst, met 25 basispunten. Hiermee kwam de depositorente uit op 3,75%.

Nederland

De Nederlandse economie kende een onverwachte sterke krimp in het eerste kwartaal van -0,5%, vooral veroorzaakt door een forse daling van de export. Tegen de verwachting in kromp de economie in het eerste kwartaal van dit jaar met 0,5%. Dankzij de groei van het reële consumenteninkomen nemen de binnenlandse bestedingen echter weer langzaam toe, wat de basis legt voor een verder economisch herstel. De arbeidsmarkt blijft sterk; ondanks de lage werkloosheid neemt het aantal banen nog steeds licht toe. De werkloosheid bleef gedurende de verslagperiode rond de 3,6%, terwijl de loongroei langzaam afnam. De inflatie steeg van het dieptepunt van -0,4% in oktober 2023 naar rond de 3,2%. Dit kwam doordat de scherpe stijging van de voedsel- en energieprijzen van begin 2023 langzaam uit de basisvergelijking begon te vallen. De gestage daling van de kerninflatie (exclusief voedsel en energie) van eind 2023 kwam in de eerste helft van 2024 vrijwel tot stilstand. De kerninflatie daalde slechts licht van 3,4% naar 3,2%.

De huizenmarkt lijkt de forse stijging van de hypotheekrente van 2022-2023 te hebben verwerkt, want de prijsstijging versnelde in juni naar 9,7%. Volgens de NVM (die de transacties eerder in het verkooptraject meet) was er eind juni zelfs sprake van een stijging van 13,2%. De forse stijging van het consumenteninkomen (in nominale termen) is een belangrijke reden, maar het gebrek aan aanbod speelt eveneens een rol in de prijsstijging. Aan het eind van de verslagperiode was het aanbod bij NVM-makelaars 9% lager dan het jaar ervoor. Dankzij een behoorlijk nieuw aanbod in het eerste halfjaar viel het totaal aantal transacties toch nog bijna 9% hoger uit dan in dezelfde periode van 2023.

Financiële markten

Aan het begin van het jaar verwachtten de markten, gesteund door de snelle inflatiedaling in de voorgaande periode, dat centrale banken snel tot een serie renteverlagingen zouden overgaan. Toen de inflatie echter hardnekkig bleek, stelden de markten hun verwachting snel bij en steeg het korte eind van de yieldcurve. De Nederlandse tweejaarsrente steeg in de eerste twee maanden van 2,4% naar 3,1%, om vervolgens rond dat niveau te stabiliseren. Toen de ECB in juni de eerste renteverlaging doorvoerde, daalde de tweejaarsrente weer naar 2,9%. De tienjaarsrente steeg gedurende de verslagperiode gestaag van 2,3% naar 2,8%, onder invloed van de verbeterende economische vooruitzichten. De yieldcurve bleef de gehele periode invers (ofwel: korter lopende leningen hadden een hogere yield dan langer lopende leningen), maar de mate waarin nam geleidelijk af.

De Amerikaanse economie bleef positief verrassen, terwijl de economie van de eurozone geleidelijk uit het dal leek te kruipen. Op basis van deze ontwikkelingen en in de verwachting dat centrale banken de rente zouden gaan verlagen, zetten de aandelenmarkten de stijging die eind 2023 was ingezet voort. De Amerikaanse aandelenmarkt (MSCI US) was koploper met een winst van 14,1%. Dit was te danken aan de voortdurend meevallende economische ontwikkeling en het grote gewicht van IT in de markt. Wel werd de winst voor een groot deel gedreven door slechts een beperkt aantal aandelen. Ook de MSCI Pacific steeg fors (13,3%), terwijl Opkomende Markten (9,6%) en Europa (7,0%) enigszins achterbleven. In Europa blonk de technologiesector opnieuw uit, dankzij de revolutionaire ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie. Ook de sector gezondheidszorg (14,8%) deed het goed. Dit kwam vooral door Novo Nordisk, dat een zeer goed scorende afslankpil in de portefeuille heeft. De nutssector (-6,5%) bungelde onderaan.

De koersverhouding tussen de euro en de Amerikaanse dollar bewoog mee met de wisselende verwachtingen voor de acties van de betreffende centrale banken. Aan het begin van het jaar gingen de markten ervan uit dat de Amerikaanse centrale bank sneller en agressiever zou overgaan tot renteverlagingen dan de ECB. In de eerste maanden bleek de inflatiedaling in de Verenigde Staten echter te haperen, waarna de markten hun verwachtingen bijstelden. Uiteindelijk was het juist de ECB die in juni als eerste een renteverlaging doorvoerde. Deze veranderende renteverwachtingen zorgden voor een gestage daling van de euro ten opzichte van de dollar, van $1,10 per euro naar $1,07.

Vooruitzichten

De Amerikaanse economie is langzaam aan het afkoelen, mede door het krappe monetaire beleid van de Fed, maar lijkt vooralsnog niet in een recessie te belanden. Later dit jaar kan een verlaging van de rente de economie weer wat lucht geven. De economie van de eurozone herstelt langzaam na een periode van stagnatie en recessie. De industrie heeft het nog steeds moeilijk. Oorzaken zijn de energieprijzen die in Europa hoger liggen dan in andere regio's en de opkomende Chinese productie van elektrische voertuigen die Europese producenten nu ook op hun thuismarkt in de wielen rijdt. De consument ziet zijn reële inkomen weer toenemen, na de erosie door de hoge inflatie in de afgelopen periode. Dit legt de basis voor aantrekkende consumptieve bestedingen en verder – langzaam – herstel van de economie van de eurozone. We verwachten dat de ECB de rente dit en volgend jaar met tussenpozen zal verlagen naar een neutraal niveau van 2,5% en dat ook de Fed zal beginnen aan een serie renteverlagingen. De lange rente kan onder invloed van de aantrekkende economische vooruitzichten nog wat verder oplopen, zodat de yieldcurve volgend jaar weer zijn normale opwaartse verloop zal krijgen. Aandelenmarkten zijn fors opgelopen en stevig aan de prijs en daarmee gevoelig voor tegenvallend nieuws, al zit het overgrote deel van de koersstijging in een beperkt aantal aandelen.

Duurzaamheidstrends

De eerste helft van 2024 leverde opnieuw weerrecords op en werd, net als 2023, gekenmerkt door politieke spanningen en internationale onveiligheid.

Juni 2024 was wereldwijd de warmste junimaand ooit gemeten, zo rekende het klimaatbureau van de Europese Commissie, Copernicus, begin juli voor. De gemiddelde temperatuur op aarde was in juni 16,66 graden en daarmee was het de dertiende maand op rij met een temperatuurrecord. Voor het eerst was het een heel jaar lang 1,5 graad Celsius warmer dan in 1900. Uit de eerste klimaatrisicobeoordeling van het Europees Milieuagentschap (EMA) blijkt dat Europa sinds de industriële revolutie twee keer sneller is opgewarmd dan andere continenten en zich onvoldoende voorbereidt op groeiende klimaatrisico's.

Een mogelijk gevolg van klimaatverandering is het stilvallen van de Golfstroom die het noordelijk halfrond van warmte voorziet. De Golfstroom is onderdeel van de *Atlantic Meridonal Overturning Circulation*, ofwel AMOC. Dit zijn de zeestromen die samen de oceaancirculatie in de Atlantische Oceaan vormen. Dit wordt vooral veroorzaakt door het smelten van het landijs in Groenland. Hierdoor komt er meer zoet water in de Golfstroom terecht. Het afgekoelde water zinkt minder snel naar de bodem, waardoor de Golfstroom minder effectief kan worden en mogelijk zelfs stilvalt. Dit laatste werd in klimaatmodellen pas voorzien bij een opwarming boven 4 graden Celsius, maar er zijn signalen dat het zich nu al voordoet. De toename van het aantal hittegolven en extremer weer in Europa kunnen voortekenen zijn van het stilvallen van de Golfstroom.

We ervaren de gevolgen van klimaatverandering. Wereldwijd hebben we te maken met extremer weer, waarbij periodes van zware neerslag en periodes van hoge temperaturen en grote droogte elkaar afwisselen. De klimaatverandering brengt voor miljoenen mensen het recht op voedsel en onderdak in gevaar. Daarnaast gaat in grote delen van de wereld de biodiversiteit verder achteruit. Dit komt deels door klimaatverandering (waardoor onder meer het aantal bosbranden flink toeneemt), maar ook door direct menselijk handelen, zoals boskap, intensieve landbouw, milieuvervuiling en stroperij. Wereldwijd zijn veranderingen waarneembaar, zowel op het land als in de oceanen. In sommige ecosystemen zijn deze bijna onomkeerbaar.

Het Europees Hof voor de Rechten van de Mens heeft zich begin 2024 in drie klimaatrechtszaken uitgesproken over overheden in de Europese Unie die te weinig doen tegen klimaatverandering en daarmee mensenrechten schenden. Zo oordeelde het Hof dat Zwitserland door tekortschietend klimaatbeleid enkele mensenrechten heeft geschonden. Dit gebeurde in een zaak die was aangespannen door ongeveer 2.000 oudere Zwitserse vrouwen die zich zorgen maken over de klimaatverandering en zij hebben dus gelijk gekregen bij het mensenrechtenhof.

De biodiversiteit staat onverminderd onder grote druk. In 2023 heeft de Taskforce on Nature-Related Financial Disclosures (TNFD) de laatste versie van het TNFD Nature-Related Risk & Opportunity Management and Disclosure Framework voor publieke consultatie gepubliceerd. Dit framework is gericht op risicomanagement en transparantie en verwacht van bedrijven onder meer engagement met de verschillende stakeholders. De Europese wetgevers zijn nu tot een overeenstemming gekomen over de Nature Restoration Law, met doelstellingen voor 2030 en 2050 om ecosystemen te herstellen.

Wereldwijd worden mensen geraakt door oorlogen en gewapende conflicten. Sinds februari 2022 zorgt de oorlog in Oekraïne voor een stroom van miljoenen vluchtelingen. Libië heeft te maken met twee rivaliserende regeringen die het land verscheuren. De storm Daniël heeft de crisis in het land nog verder verdiept. Ook in Zuid-Soedan, Jemen, Syrië, Tsjaad, Burkina-Faso en Myanmar zorgen conflicten en klimaatverandering voor humanitaire crises. En daar komen de recente afschuwelijke ontwikkelingen in het Israëlisch-Palestijns conflict bij. Oorlogen en conflicten kennen alleen verliezers.

Den Haag, 28 augustus 2024

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie

Ro Dielbandhoesing

Dirk-Jan Stam

Ree, Sean van der Hoek, KYC- & Outsourcingmanager ASN Impact Investors

2 Verslag over het beheer van de ASN UCITS-Beleggingsfondsen

Ree, Sean van der Hoek, KYC- & Outsourcingmanager ASN Impact Investors

2.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt wereldwijd in aandelen van voornamelijk beursgenoteerde ondernemingen met goede financiële vooruitzichten, die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. Tevens belegt het fonds voor een beperkt deel in durfkapitaalfondsen via ASN Venture Capital Fonds N.V. Wij hebben het portefeuillebeheer van de beursgenoteerde aandelen uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) en voeren zelf het portefeuillebeheer van ASN Venture Capital Fonds N.V. uit. Alle ondernemingen moeten voldoen aan onze duurzaamheidscriteria. Wij stellen het beleggingsbeleid van het fonds op. Binnen de kaders van dit beleid speelt Achmea IM met zijn portefeuilleconstructie actief in op verwachte marktontwikkelingen. Dit actieve beleggingsbeleid is gericht op vermogensgroei op de lange termijn. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

Wij stellen het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Aandelenfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Uitgangspunt hierbij is ons duurzaamheidsbeleid. Dit beleid is erop gericht dat beleggingen positief moeten bijdragen aan de maatschappij en het milieu en dat wij negatieve gevolgen van de beleggingen vermijden. Daarnaast hebben wij voor het ASN Duurzaam Aandelenfonds drie specifieke duurzame doelstellingen vastgesteld (zie Duurzaamheidsparagraaf). Achmea IM voert de financiële analyse uit, waarbij het drie factoren (statistische kenmerken) hanteert in de portefeuilleconstructie. De eerste factor, de *quality factor*, is gebaseerd op kwaliteitseigenschappen van bedrijven, zoals winstgevendheid, goed bestuur en prudente boekhoudregels. De tweede factor, de *value factor*, draait om de waardering van bedrijven ten opzichte van de markt. Hierbij gaat het om de marktprijs van een aandeel ten opzichte van bijvoorbeeld de verwachte winsten. De derde factor is gebaseerd op duurzaamheidskenmerken van bedrijven in lijn met de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds. Wij hebben deze factor ontwikkeld in samenwerking met Achmea IM en *impact factor* genoemd. De duurzaamheidskenmerken die wij meewegen in deze factor zijn klimaat, biodiversiteit en mensenrechten. Achmea IM bepaalt per bedrijf hoe het scoort op de drie factoren. Dat resulteert in een totaalscore per bedrijf. Op basis van deze totaalscore selecteert Achmea IM binnen het ASN Beleggingsuniversum de beste bedrijven voor de fondsportefeuille.

De benchmark van het fonds is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR). Deze benchmark sluit goed aan bij de duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds, vooral op het gebied van klimaat. Het uitgangspunt bij het beheer van de portefeuille is het ASN beleggingsuniversum en niet de benchmark van het fonds. Hierdoor kunnen er afwijkingen ten opzichte van de benchmark optreden. Dit geeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

In de eerste helft van 2024 hebben we in totaal 15 nieuwe bedrijven opgenomen in de portefeuille en tevens 15 bedrijven geheel verkocht. Dit had gevolgen voor de verdeling van de portefeuille over sectoren en landen. De overwogen allocatie aan de sector gezondheidszorg is twee keer verlaagd. We beleggen nog steeds meer dan de benchmark in de gezondheidszorg, maar met het geld uit de verkopen hebben we de allocaties aan de sectoren industrie en informatietechnologie uitgebreid. Bedrijven in deze sectoren scoorden beter op de factoren waarop wij selecteren. Op landenniveau kochten wij in de eerste helft van het jaar meer Amerikaanse aandelen en verkochten we vooral in Japan, maar ook in Duitsland. Onze allocatie aan Nederlandse bedrijven groeide in maart, maar werd in mei weer enigszins afgebouwd.

De belangrijkste aankopen in de eerste jaarhelft waren de volgende:

- In maart kochten we het Nederlandse **BE Semiconductor Industries N.V.** De ontwikkelaar en producent van machines voor de chipproductie laat vooral mooie winstcijfers zien. Net als voor de rest van de chipindustrie zijn de vooruitzichten voor dit bedrijf ook goed, dankzij de ontwikkelingen op het gebied van AI.
- De Amerikaanse producent en ontwikkelaar van terrassen van gerecyclede composietmaterialen **Trex Company** hebben we aan de portefeuille toegevoegd vanwege de goede prestaties op het gebied van zowel duurzaamheid als winstgevendheid.

- We hebben de positie in de Deense windmolenproducent **Vestas** flink uitgebreid. Vooral de duurzaamheidskarakteristieken van het bedrijf gaven daar aanleiding toe, samen met de aantrekkelijke waardering.

De belangrijkste verkopen in de eerste helft van 2024 waren de volgende:

- Het Japanse chipbedrijf **Advantest Corp** heeft een erg sterke periode achter de rug dankzij de ontwikkelingen rond AI. Omdat de koers hard is gestegen, is de waardering momenteel erg hoog. Om deze reden is de positie volledig verkocht.
- We hebben **Merck KGaA** verkocht, omdat de Duitse farmaceut een matige winstgevenheid laat zien.
- Ook de positie in **Astellas Pharma** is volledig verkocht, omdat de Japanse farmaceut al langere tijd teleurstellende resultaten laat zien.

Rendement

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen, te weten de R-Class, de SI-Class, de I-Class, de LI-Class en de Z-Class, waarvan de laatste twee nog niet zijn uitgegeven. De Aandelenklassen binnen het fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Doordat de Aandelenklassen verschillende fondskosten hebben, loopt ook het rendement van de verschillende Aandelenklassen uiteen.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds R-Class behaalde over de eerste helft van 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 9,20% (eerste helft van 2023: 17,02%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 3,00 per aandeel (over 2022: € 3,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 13,36% (eerste helft van 2023: 11,94%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Aandelenfonds over het eerste halfjaar 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds R-Class[1]	Rendement benchmark	Outperformance R-Class	Outperformance beleggingsportefeuille	Kosten R-Class
9,20%	13,36%	-4,16%	-3,73%	-0,43%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers ultimo juni 2024 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in juni de beleidsrente verlaagd met 0,25%, maar het is onzeker hoeveel verlagingen er nog zullen volgen. De Amerikaanse Federal Reserve heeft de beleidsrente nog helemaal niet verlaagd. Beleggers verwachtten aan het eind van 2023 ongeveer zes renteverlagingen van de centrale banken, maar dit aantal lijkt niet meer waarschijnlijk. De verwachte renteverlagingen blijven weliswaar uit, maar veel bedrijfsresultaten waren goed. Hierdoor gingen de wereldwijde aandelenindices in vrijwel één rechte lijn omhoog, met uitzondering van een dip in april. Naast de sterke bedrijfscijfers droegen ook het optimisme rond kunstmatige intelligentie (AI) en de verbeterde groeiverwachtingen in de Verenigde Staten bij aan het positieve sentiment op de beurs. Dit marktsentiment lijkt in contrast te staan met de matige economische groei, afnemende industriële activiteit en aanhoudende geopolitieke spanningen. Het positieve rendement van de wereldwijde aandelenindices geeft echter een vertekend beeld, want deze rendementen kwamen grotendeels tot stand dankzij een handjevol grote technologiegerelateerde aandelen, met name in de Verenigde Staten. Europese bedrijven, en dan met name kleinere bedrijven, lieten mindere rendementen zien.

De sectorrendementen liepen in de eerste helft van 2024 dus flink uiteen. Informatietechnologie en communicatiediensten zetten veruit de beste prestaties neer. Alle andere sectoren bleven gemiddeld achter bij de benchmark. Alleen gezondheidszorg en de financiële sector wisten de benchmark enigszins bij te houden, terwijl de sector niet-cyclische consumentengoederen een forse koersdaling liet zien.

De portefeuille heeft een hogere weging in de sectoren informatietechnologie en communicatiediensten en dit was positief voor het relatieve rendement. De aandelenselectie binnen deze twee sectoren was echter de voornaamste reden dat het rendement van het fonds achterbleef ten opzichte van de benchmark. De grote technologiegerelateerde bedrijven die binnen deze sectoren hoofdzakelijk verantwoordelijk waren voor het hoge rendement van de benchmark, zoals Nvidia, Apple en Microsoft, zitten om duurzaamheidsredenen namelijk niet in ons universum. Nvidia en Microsoft zijn uitgesloten vanwege militaire betrokkenheid en Apple vanwege de betrokkenheid bij verschillende controverses. Op landenniveau was onze onderweging in de Verenigde Staten nadelig en ook dit kwam vooral door de rendementen van de grote technologiebedrijven daar.

De fondskosten over de eerste helft van 2024 bedroegen 0,43%.

De volgende aandelen waren in de verslagperiode het meest positief voor het rendement:

- Optimisme rond AI zorgde voor een sterk halfjaar voor de sector informatietechnologie. In onze portefeuille profiteerden vooral de bedrijven in de chipindustrie daarvan. Het meest gunstig voor het rendement was onze positie in de Amerikaanse chipproducent **KLA Corporation** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,1%).
- **Novo Nordisk** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,1%) presteert al jarenlang erg sterk. De Deense farmaceut is vooral groot in diabetesmedicatie, goed voor ongeveer 80% van de omzet, maar kwam in het eerste kwartaal ook met goed nieuws over klinische testen voor een medicijn tegen nierziekte en een succesvol gewichtsverliesmedicijn. Daarnaast deed Novo Nordisk een overname van een bedrijf gespecialiseerd in medicijnen tegen hartziektes.
- Ook de Nederlandse leverancier van machines voor de chipindustrie **ASML** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,0%) zag de koers in de eerste jaarhelft stijgen, dankzij de toenemende vraag naar haar apparatuur vanwege de ontwikkelingen rond AI.

De volgende aandelen waren het meest nadelig voor het rendement:

- **Workday** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,5%), een Amerikaanse ontwikkelaar van cloud-based applicaties, presteerde in maart en april al matig, maar in mei daalde de koers flink. Workday kwam met redelijk sterke cijfers over het eerste kwartaal, maar kijkt tegen langere salestrajecten aan door toenemende eisen bij grotere deals. De omzetverwachting werd daardoor naar beneden bijgesteld, met een koersdaling tot gevolg.
- Het Deense **Vestas Wind Systems** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%) kende twee slechte kwartalen. De windmolenproducent kwam in mei met tegenvallende resultaten door een afnemende omzet. Dit komt voor een groot deel door moeilijkheden met vergunningen, de hogere marktrente en de gevolgen van de hogere inflatie. In juni daalde de koers van het aandeel vooral op de verwachting van een minder gunstig klimaatbeleid in Europa als gevolg van de politieke draai naar rechts in de regio.
- Het Zwitserse **Straumann Holding** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,4%), actief in de markt voor gebitsimplantaten, maakte eind april redelijke cijfers bekend. De resultaten in de Verenigde Staten vielen voor veel analisten echter tegen, wat ervoor zorgde dat de koers daalde.

Kerncijfers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	*Fonds*	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2024	9,20%	13,36%
2023	25,75%	18,27%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	5,38%	7,67%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	10,46%	10,82%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	8,16%	8,52%

1 *De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI[1]	*Fonds*	*Benchmark*[2]
15-05-2024 t/m 30-06-2024	1,34%	3,79%

1 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.*

2 *De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I[1]	*Fonds*	*Benchmark*[2]
15-05-2024 t/m 30-06-2024	1,35%	3,79%

1 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen*

2 *De benchmark is de MSCI ACWI Climate Paris Aligned Total Return Index (EUR).*

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2024	172,81
Koers 31 december 2023	160,25
Hoogste koers in 12 maanden	174,19
Laagste koers in 12 maanden	138,37
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[1]	172,17
Dividend over het boekjaar 2023	3,00

1 *Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	
Koers 30 juni 2024	172,84[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	169,94
Hoogste koers in 12 maanden[2]	174,21
Laagste koers in 12 maanden[2]	168,23
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	172,21
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.*
3 *Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	
Koers 30 juni 2024	172,86[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	169,94
Hoogste koers in 12 maanden[2]	174,21
Laagste koers in 12 maanden[2]	168,23
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	172,23
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.*
3 *Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

Fondsontwikkeling

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	*30-06-2024*	*31-12-2023*
Fondsomvang in duizenden euro's	1.790.375	1.668.300
Aantal uitstaande aandelen	10.398.667	10.395.206

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 *De ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Venture Capital Fonds N.V.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt voor maximaal 5% van het vermogen in ASN Venture Capital Fonds N.V. Deze vennootschap belegt in kleine, innovatieve ondernemingen, onder meer in ontwikkelingslanden. Dat doet zij via duurzame beleggingsfondsen die zijn gespecialiseerd in durfkapitaalinvesteringen (durfkapitaalfondsen). ASN Venture Capital Fonds N.V. maakt gebruik van de expertise en ervaring van externe fondsbeheerders. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. zijn zorgvuldig getoetst op duurzaamheidscriteria, verwachte duurzame ontwikkeling en rendementsverwachting. De vennootschap belegt in de sectoren duurzame technologie en energie, gezondheidszorg, microkrediet en in het midden- en kleinbedrijf in Afrika en Azië. We voegen geen nieuwe investeringen meer toe aan het

fonds. Per balansdatum was 0,52% van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. In de verslagperiode had deze belegging een nadelig effect op het rendement van -0,67%, vooral door de neerwaartse bijstelling van een aantal waarderingen van de onderliggende fondsen.

2.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt uitsluitend in staatsobligaties die zijn uitgegeven door overheden die voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Wij toetsen overheden op hun sociale en milieuprestaties. Daarnaast kan het fonds beleggen in groene en sociale obligaties. Dit zijn obligaties waarmee specifieke sociale of milieugerelateerde projecten worden gefinancierd. Wij hebben het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM). Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

Het fonds heeft een doelweging van 80% in staatsobligaties en 20% in groene en sociale obligaties (*green bonds*). Het belang in groene en sociale obligaties wordt ingevuld op basis van hun beschikbaarheid en liquiditeit in de markt. Hierbij houdt Achmea IM rekening met een zo evenwichtig mogelijk risicoprofiel. Bij de keuze van staatsobligaties wordt het gewicht van de verschillende landen in de portefeuille bepaald door hun duurzaamheidsscores. ASN Impact Investors bepaalt deze scores. Wij hanteren een unieke benchmark voor het fonds, de 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr, die speciaal is ontwikkeld door benchmarkleverancier Bloomberg. Deze benchmark bestaat voor 80% uit landen die de hoogste duurzaamheidsscores hebben en euro-obligaties uitgeven, en voor 20% uit groene obligaties. Achmea IM hanteert deze benchmark als uitgangspunt bij de samenstelling van de portefeuille. Het belegt per land in obligaties met een evenwichtige verdeling over beschikbare looptijden, met een maximale looptijd van tien jaar. Zo houdt Achmea IM de gemiddelde rentetypische looptijd van het fonds rond vijf jaar. Achmea IM heeft binnen het ASN Beleggingsuniversum de mogelijkheid om actief af te wijken van de benchmark om extra rendement te genereren.

Portefeuillebeheer

Het doelgewicht van de landen in de portefeuille wordt bepaald door hun duurzaamheidsscore. Daarnaast wordt er een deel belegd in groene en sociale obligaties van overheidsgerelateerde instellingen. Het fonds startte het jaar met een lagere rentegevoeligheid dan de benchmark door een onderweging in 10-jaars Duitse staatsobligaties. Een lagere rentegevoeligheid is positief voor het rendement als de rente stijgt. Deze positie is in januari gesloten en vanaf het tweede kwartaal is meerdere keren een langere rentegevoeligheid aangehouden in het fonds.

Op het gebied van landen heeft het fonds de onderweging in Italië en Spanje aan het begin van het jaar gesloten en in het tweede kwartaal is er geleidelijk een overweging opgebouwd in deze twee landen. De overweging in Italië was ten opzichte van Duitsland opgezet en die in Spanje ten opzichte van Frankrijk. Er is in de verslagperiode ook deelgenomen aan nieuwe obligaties van onder meer Slovenië, Ierland, Portugal, België en Litouwen.

Het fonds heeft een hogere weging in groene obligaties dan de benchmark. De weging van groene en sociale obligaties is licht afgenomen ten opzichte van het einde van 2023, van 27,4% naar 25,8%. De overweging betreft vooral groene obligaties van Nederlandse en Duitse instellingen met een hoge kredietwaardigheid. Het fonds belegt minder dan de benchmark in groene obligaties met een lagere rating. Er is in het eerste halfjaar deelgenomen aan nieuwe groene obligaties van onder meer de Nederlandse Waterschapsbank, Société Nationale SNCF, Bank Nederlandse Gemeenten en Régie Autonome des Transports.

Rendement

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen, te weten de R-Class, de SI-Class, de I-Class en de Z-Class, waarvan de SI-Class en de Z-Class nog niet zijn uitgegeven. De Aandelenklassen binnen het fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Doordat de Aandelenklassen verschillende fondskosten hebben, loopt het rendement van de verschillende Aandelenklassen ook uiteen.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds R-Class behaalde over de eerste helft van 2024 op basis van intrinsieke waarde een rendement van -1,02% (eerste helft van 2023: 1,47%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 0,20 per aandeel (over 2022: € 0,10). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van -0,77% (eerste helft van 2023: 1,77%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Obligatiefonds over het eerste halfjaar 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds R-Class[1]	Rendement benchmark	Outperformance R-Class	Actief beheer	Kosten R-Class
-1,02%	-0,77%	-0,25%	-0,02%	-0,23%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers ultimo juni 2024 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in juni de beleidsrente verlaagd met 0,25%, maar het is onzeker hoeveel verlagingen er nog zullen volgen. De inflatie nam verder af, maar iets minder snel dan verwacht; in de eurozone van 2,9% naar 2,5%. Ondanks dat de inflatie iets minder snel daalde dan verwacht, zag de ECB voldoende progressie om in juni de beleidsrente te verlagen, van 4,0% naar 3,75%. Beleggers verwachtten aan het eind van 2023 ongeveer zes renteverlagingen van de centrale banken, maar dat aantal lijkt niet meer waarschijnlijk. Hierdoor, in combinatie met het grote aanbod aan nieuw uitgegeven obligaties in de markt, liepen de marktrentes op. De Duitse 10-jaarsrente steeg in het eerste halfjaar van 1,97% naar 2,50%. De obligatiekoersen lieten als gevolg van de stijging van de marktrentes een daling zien.

De landenspreads, ofwel het verschil in rente die wordt betaald voor nieuwe obligaties per land, daalden in de verslagperiode. Dit kwam door de licht verbeterende economische vooruitzichten, in combinatie met de verwachte toekomstige renteverlagingen in het licht van de dalende inflatie. Alleen in juni liepen de renteverschillen hard op door de politieke onrust die was ontstaan nadat er in Frankrijk vervroegde parlementaire verkiezingen werden uitgeroepen.

De lagere rentegevoeligheid van het fonds aan het begin van jaar was positief voor het relatieve rendement, aangezien de marktrente steeg. In het tweede kwartaal is er meerdere keren gekozen voor een hogere rentegevoeligheid van het fonds en ook deze posities waren positief voor het resultaat ten opzichte van de benchmark. De verschillende afwijkende rentegevoeligheid posities tijdens de eerste helft van 2024 zorgde voor een relatieve outperformance van 0,06%.

Vanaf begin april is de overweging in Italië ten opzichte van Duitsland opgezet. Deze positie was negatief voor de relatieve performance, net als de overwogen posities in Oostenrijk en Ierland. De overweging in Spanje ten opzichte van Frankrijk was wel positief. Daarnaast was de overweging in Chili gunstig, omdat Chili in de eerste zes maanden van 2024 het hoogste rendement van alle landen behaalde. Uiteindelijk zorgden de afwijkende landenposities ten opzichte van de benchmark gezamelijk voor een neutrale bijdrage.

De categorie groene obligaties liet een rendement zien vergelijkbaar met dat van grijze staatsobligaties. De overwogen allocatie aan groene obligaties had daarom een neutrale bijdrage. De selectie in de sector groene obligaties was negatief door de onderweging in de meer risicovollere groene obligaties, die een hoger rendement lieten zien.

De fondskosten over de eerste helft van 2024 bedroegen 0,23%.

Kerncijfers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	*Fonds*	*Benchmark[1]*
Eerste halfjaar 2024	-1,02%	-0,77%
2023	5,52%	6,26%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-3,49%	-3,08%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	-2,23%	-1,63%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	2,37%	3,23%

1 *De benchmark is 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.*

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I[1]	*Fonds*	*Benchmark[2]*
15-05-2024 t/m 30-06-2024	0,12%	0,12%

1 *De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.*

2 *De benchmark is 80% Bloomberg Barclays EUR Treasury 1-10 yr en 20% Bloomberg Barclays Euro Green Bond Government Related 1-10 yr.*

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2024	24,29
Koers 31 december 2023	24,78
Hoogste koers in 12 maanden	24,80
Laagste koers in 12 maanden	23,45
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[1]	24,26
Dividend over het boekjaar 2023	0,20

1 Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	
Koers 30 juni 2024	24,29[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	24,23
Hoogste koers in 12 maanden[2]	24,35
Laagste koers in 12 maanden[2]	24,12
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	24,26
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 Koers betreft de Transactieprijs

2 De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.

3 Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

Fondsontwikkeling

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	*30-06-2024*	*31-12-2023*
Fondsomvang in duizenden euro's	568.229	557.505
Aantal uitstaande aandelen	23.424.773	22.562.964

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 De ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.

2.3 ASN Milieu & Waterfonds

Fondsprofiel

Het ASN Milieu & Waterfonds is een themafonds. Het belegt wereldwijd in aandelen van beursgenoteerde ondernemingen die – veelal technologisch geavanceerde – oplossingen bieden voor milieuproblemen. ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van het fonds uitbesteed aan Impax Asset Management. De vermogensbeheerder selecteert ondernemingen die actief zijn in de sectoren water, duurzame energie, energie-efficiëntie, zuivering en afvalverwerking, duurzame voeding en land- en bosbouw. Deze ondernemingen voldoen aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Milieu & Waterfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Impax voert de financiële analyse uit, die is gebaseerd op fundamentele analyse. Hierbij beoordeelt Impax bedrijven op zaken als marktpositie, concurrentie en financiële kengetallen. Als benchmark hanteren we de FTSE Environmental Technologies 100 Index, de index die het dichtste in de buurt komt van het thematische beleggingsbeleid van het fonds. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt Impax met het fonds posities in, zonder daarbij de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

Door hogere marktrentes en de inflatie die langzamer afneemt dan verwacht, hadden bedrijven die bijdragen aan de duurzame energietransitie een moeizame eerste helft van 2024. Deze bedrijven zijn heel erg gericht op groei en moeten hiervoor nu heel veel investeren. De hogere renten zorgen daarmee dat projecten van deze bedrijven flink duurder worden of zelfs uitgesteld worden. Bovendien zorgden de uitkomsten van de parlementaire verkiezingen in Europa voor onrust. De koersdalingen bieden echter mogelijkheden om tegen aantrekkelijke koersen in te stappen in nieuwe aandelen of bestaande posities uit te breiden. Een versnelling van de energietransitie blijft urgent en wordt ondersteund door al geïmplementeerde wet- en regelgeving. Daarnaast neemt de vraag van bedrijven naar groene energie sterk toe door de ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie (AI). De computatiekracht die nodig is om de AI-modellen te trainen en te gebruiken is hoog en vraagt daarom veel energie. Bedrijven die veel doen op het gebied van AI zien daarom hun energiegebruik en uitstoot toenemen. Om toch aan de duurzame doelstellingen te voldoen, moeten zij flink investeren in verduurzaming van het bedrijf zelf, bijvoorbeeld door meer zonnepanelen aan te schaffen. Er zijn geen strategische veranderingen in de landen- of sectorwegingen in de portefeuille doorgevoerd. De beheerder blijft zich richten op bedrijven met een sterk prijszettingsvermogen en aantrekkelijke waarderingen en volgt nauwlettend de ontwikkelingen op het gebied van bedrijfsresultaten. Als gevolg hiervan werd ten opzichte van het einde van 2023 tijdens de eerste helft van het jaar meer belegd in de Verenigde Staten en minder in Europa. Op sectorenniveau waren de wijzigingen in allocaties minimaal. De bedrijven in de portefeuille laten gemiddeld een hogere verwachte groei zien dan de markt en zijn aantrekkelijk gewaardeerd.

Er zijn in de eerste helft van 2024 twee nieuwe bedrijven aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- **Mondi** is een Britse producent van verpakkingen en papierproducten en opgenomen in de portefeuille vanwege een gezonde balans en een goed managementteam. Het bedrijf is deels aangekocht met de opbrengsten van de verkoop van sectorgenoot Smurfit Kappa.
- Met de aankoop van **Shoals Technologies** is er een nieuwe naam in de zonne-energiesector aangekocht. Shoals produceert en levert EBOS-oplossingen voor zonne-energieprojecten in de Verenigde Staten. EBOS staat voor Electrical Balance of Systems en omvat alle componenten die nodig zijn om de elektrische stroom die zonnepanelen produceren naar een omvormer en uiteindelijk naar het elektriciteitsnet te leiden. Shoals heeft een sterke marktpositie in een kostenbesparende niche van de markt voor zonne-energie.

Er zijn in de eerste helft van 2024 vier bedrijven uit de portefeuille volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- Het Amerikaanse waternutsbedrijf **California Water Service** is verkocht vanwege ongustige vooruitzichten voor de regelgeving in Californië. De voorkeur gaat uit naar sectorgenoten die beter zijn gediversifieerd.

- **Equinix** is gespecialiseerd in internetverbindingen en datacenters. Het bedrijf had een flinke koersstijging laten zien en daarmee was de waardering te hoog geworden. Vanwege deze hoge waardering is het bedrijf verkocht.
- De positie in het Ierse **Smurfit Kappa** is volledig verkocht, omdat de voedselverpakkingsproducent heeft aangekondigd te fuseren met het Amerikaanse WestRock. De verwachte synergie van de fusie werd niet als aantrekkelijk gezien.
- Vanwege betrokkenheid bij de productie van wapens is de positie in het Amerikaanse zonne-energiebedrijf **SolarEdge Technologies** volledig verkocht. Via een dochterbedrijf produceert het bedrijf batterijen voor onder andere gepanserde gevechtsvoertuigen en onderzeeboten.

Rendement

Het ASN Milieu & Waterfonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen, te weten de R-Class, de SI-Class, de I-Class, de LI-Class en de Z-Class, waarvan de Z-Class nog niet is uitgegeven. De Aandelenklassen binnen het fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Doordat de Aandelenklassen verschillende fondskosten hebben, loopt het rendement van de verschillende Aandelenklassen ook uiteen.

Het ASN Milieu & Waterfonds R-class behaalde over de eerste helft van 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van 0,84% (eerste helft van 2023: 8,05%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 0,55 per aandeel (over 2022: € 0,60). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 9,01% (eerste helft van 2023: 17,51%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Milieu & Waterfonds over het eerste halfjaar 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
0,84%	9,01%	-8,17%	-8,21%	-0,46%	-0,50%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers ultimo juni 2024 is gebaseerd op de NAV van de beursdag ervoor.*

Veel bedrijfsresultaten waren in de eerste helft van 2024 goed. Hierdoor gingen de wereldwijde aandelenindices in vrijwel één rechte lijn omhoog, met uitzondering van een dip in april. Naast de sterke bedrijfscijfers droegen ook het optimisme rond AI en de verbeterde groeiverwachtingen in de Verenigde Staten bij aan het positieve sentiment op de beurs. Het positieve rendement van de wereldwijde aandelenindices geeft echter een vertekend beeld, want dit kwam grotendeels tot stand dankzij een handjevol grote technologiegerelateerde aandelen, met name in de Verenigde Staten. Europese bedrijven, en dan met name kleinere bedrijven, lieten mindere rendementen zien. Door de hogere rentes en de inflatie die langzamer afneemt dan verwacht, kenden bedrijven die bijdragen aan de duurzame energietransitie een moeizame eerste helft van 2024. Deze bedrijven zijn heel erg gericht op groei en moeten hiervoor nu heel veel investeren. De hogere renten zorgen daarmee dat projecten van deze bedrijven flink duurder worden of zelfs uitgesteld worden. Bovendien zorgden de resultaten van de Europese parlementaire verkiezingen voor onrust, want door de draai naar rechts in de regio zal er naar verwachting een minder gunstig klimaatbeleid gevoerd gaan worden. Daarnaast had de markt voor elektrische voertuigen een slechte eerste jaarhelft, onder meer door verhoogde importheffingen.

Het rendement van het fonds bleef in de verslagperiode achter bij dat van de benchmark. Dit had verschillende oorzaken. Ten eerste is het fonds overwogen in de waterinfrastructuur- en technologiesector. Deze defensieve sector bleef achter bij de gemiddelde markt. Het grootste deel van het negatieve relatieve rendement kwam echter door een negatief selectie-effect. Dit betrof vooral bedrijven die een grote weging hebben in de benchmark maar om duurzaamheidsredenen niet bij ons in portefeuille zitten. Drie van de vier grootste beleggingen in de benchmark, Taiwan Semiconductor Manufacturing, Eaton Corp en Schneider Electric, zorgden gezamelijk al voor een negatief selectie-effect van 9,6%. Alle drie deze bedrijven zijn uitgesloten uit het ASN Universum vanwege militaire betrokkenheid.

De fondskosten over de eerste helft van 2024 bedroegen 0,50%.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2024 het meest positief voor het rendement:

- **Vertiv Holdings** (bijdrage aan het fondsrendement: 1,0%), een Amerikaanse specialist in digitale infrastructuur, leverde in de eerste helft van 2024 de grootste bijdrage aan het fondsrendement. De enorme aandacht voor AI en de toepassingen ervan zorgde voor hogere groeiverwachtingen voor Vertiv en een verder toenemende vraag naar de producten van het bedrijf.

- Het Amerikaanse technologiebedrijf **Monolithic Power Systems** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,6%) ontwikkelt elektronische componenten die efficiënt energie verdelen. Het bedrijf liet goede resultaten zien en verhoogde de eigen verwachtingen, wederom gedreven door de ontwikkelingen op het gebied van AI.
- De koers van **Stericycle** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,6%), dat medisch afval verwerkt in de VS, steeg begin juni op het nieuws van een overname door Waste Management, het grootste afvalverwerkingsbedrijf van de Verenigde Staten. De overname zal naar verwachting worden afgerond in het laatste kwartaal van 2024.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2024 het meest nadelig voor het rendement:

- De koers van het Israelische **Maytronics** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,0%) ging omlaag op teleurstellende omzet- en winstcijfers. Het bedrijf produceert robots die zwembaden reinigen. Door de economische onzekerheid valt de wereldwijde vraag naar deze producten tegen.
- **Shoals Technologies** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,8%) zag de koers eveneens dalen. Het aandeel had last van het algemene negatieve sentiment in de zonne-energiesector. De hogere marktrentes zorgen ervoor dat veel projecten worden uitgesteld, waardoor de resultaten van Shoals niet aan de verwachtingen konden voldoen.
- Het Portugese **EDP Renováveis** (bijdrage aan het fondsrendement: -0,7%) levert windenergie en bouwt, beheert en ontwikkelt windmolenparken. Ook in dit geval deden de hogere marktrentes, samen met lagere energieprijzen, de koers van het bedrijf flink dalen. Daarnaast doet het bedrijf veel zaken in de Verenigde Staten en zorgen de aankomende verkiezingen voor onzekerheid omtrent het klimaatbeleid daar.

Kerncijfers ASN Milieu & Waterfonds

Rendement in %

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	*Fonds*	*Benchmark[1]*
Eerste halfjaar 2024	0,84%	9,01%
2023	11,17%	19,39%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-0,07%	3,18%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	9,41%	14,74%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	3,51%	6,95%

1 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI[1]	*Fonds*	*Benchmark[2]*
15-05-2024 t/m 30-06-2024	-3,62%	-0,17%

1 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.

2 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I[1]	*Fonds*	*Benchmark[2]*
15-05-2024 t/m 30-06-2024	-3,60%	-0,17%

1 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.

2 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI[1]	*Fonds*	*Benchmark[2]*
15-05-2024 t/m 30-06-2024	-3,56%	-0,17%

1 De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over historische rendementen.

2 De benchmark is FTSE Environmental Technologies 100 Index.

Kerncijfers in euro's

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2024	49,36
Koers 31 december 2023	49,04
Hoogste koers in 12 maanden	51,25
Laagste koers in 12 maanden	42,04
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[1]	49,01
Dividend over het boekjaar 2023	0,55

1 Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	
Koers 30 juni 2024	49,36[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden[2]	51,22
Laagste koers in 12 maanden[2]	49,35
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	49,01
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.*
3 *Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	
Koers 30 juni 2024	49,37[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden[2]	51,22
Laagste koers in 12 maanden[2]	49,35
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	49,02
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.*
3 *Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	
Koers 30 juni 2024	49,38[1]
Koers per 15 mei 2024 (start datum)	50,85
Hoogste koers in 12 maanden[2]	51,23
Laagste koers in 12 maanden[2]	49,36
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[3]	49,04
Dividend over het boekjaar 2023	-

1 *Koers betreft de Transactieprijs*
2 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024. De hoogste- en laagste koers betreft de periode vanaf 15 mei 2024 tot verslagdatum.*
3 *Omdat de Transactieprijs een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

Fondsontwikkeling

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	*30-06-2024*	*31-12-2023*
Fondsomvang in duizenden euro's	911.382	973.003
Aantal uitstaande aandelen	18.594.456	19.805.320

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	*30-06-2024[1]*
Fondsomvang in duizenden euro's	-
Aantal uitstaande aandelen	1

1 *De ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

2.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Fondsprofiel

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen van kleine tot middelgrote beursgenoteerde Europese ondernemingen die zich inspannen om de duurzaamheid van de samenleving te bevorderen. ASN Impact Investors heeft het portefeuillebeheer van het fonds uitbesteed aan Van Lanschot Kempen Investment Management. De bedrijven waarin het fonds belegt, zijn getoetst aan de duurzaamheidscriteria van ASN Impact Investors. Het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bevat volledige informatie over het beleggingsbeleid van dit fonds. U vindt dit prospectus op www.asnimpactinvestors.com op de webpagina van het fonds.

Beleggingsbeleid

ASN Impact Investors stelt het beleggingsuniversum van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds vast aan de hand van duurzaamheidsanalyses van bedrijven. Van Lanschot Kempen voert de financiële analyse uit, gebaseerd op fundamentele analyse. Ze beoordeelt hierbij zaken als marktpositie, concurrentie, balanssterkte en financiële kengetallen. De benchmark van het Fonds is de MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index. Op basis van de bedrijfsanalyse neemt de portefeuillebeheerder posities in, zonder de benchmark als uitgangspunt te nemen. Hierdoor kunnen afwijkingen van de benchmark optreden en heeft het fonds een relatief hoge *tracking error* (de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en de waardeontwikkeling van een benchmark).

Portefeuillebeheer

In de eerste jaarhelft zijn verschillende posities aangepast, gedreven door de waarderingen en het opwaarts koerspotentieel. Het bottom-up beleggingsproces heeft geleid tot aanpassingen in de sectorwegingen. De weging van de informatietechnologiesector is in de verslagperiode het sterkst gereduceerd, door de volledige verkoop van het belang in BE Semiconductor Industries (BESI). Dit werd deels gecompenseerd door de aankoop van SÜSS MicroTec. De weging van de sector cyclische consumentengoederen is het sterkst verhoogd, door uitbreiding van de posities in Technogym en Greggs. Op landenniveau is de weging van Nederland per saldo afgenomen als gevolg van de verkoop van BESI en de koersdaling van Alfen. De weging van het Verenigd Koninkrijk is het sterkst toegenomen als gevolg van de aankoop van Greggs, Rightmove en RS Group.

Er zijn in de eerste helft van 2024 zes nieuwe aandelen aan de portefeuille toegevoegd (in alfabetische volgorde):

- **Greggs** is een Britse uitbater van 2.500 koffieshops in het Verenigd Koninkrijk die zich richt op het value-for-money segment. Het bedrijf wil zijn assortiment uitbreiden met warme maaltijden en het aantal vestigingen verder uitbouwen naar 3.500. Voor de middellange termijn biedt dit een aantrekkelijk groeiprofiel tegen een redelijke waardering en daarom is Greggs toegevoegd aan de portefeuille.
- Overal ter wereld worden magazijnen geautomatiseerd als gevolg van near-shoring en personeelstekorten. Dit is koren op de molen van **Jungheinrich**, marktleider in heftrucks en efficiënte oplossingen voor magazijnen. De onderneming laat een goede winstgevendheid en slagkracht zien. Het aandeel is aangekocht na de bevestiging van de doelstellingen voor 2025 die in de komende jaren een aantrekkelijke groei van omzet, operationele winst en kasstromen impliceren.
- **Rightmove** laat zich het beste omschrijven als de Britse Funda. Door toevoeging van extra modules/producten (hypotheek, nutsbedrijven) kan een makelaar meer diensten aanbieden, op basis van historische data een betere inschatting maken van de marktwaarde en tegelijkertijd kosten besparen. Met een marktaandeel van meer dan 80% heeft het bedrijf een solide marktpositie, wat het een interessante toevoeging aan de portefeuille maakt.
- Het Britse **RS Group** is toegevoegd aan de portefeuille nadat de koers een aantrekkelijk niveau had bereikt. Onder nieuw leiderschap schuift de onderneming op van pure groothandel in industriële en elektrische producten naar leverancier van oplossingen en aanpalende diensten in de productieomgeving van haar brede klantengroep. Dit zal de komende jaren zorgen voor een hogere omzetgroei en een betere winstgevendheid.
- **SÜSS MicroTec** is actief in de halfgeleiderindustrie en wereldmarktleider in meerdere belangrijke stappen van de chipproductieketen. Het Duitse bedrijf profiteert van de sterke vraag naar betere chips voor kunstmatige intelligentie (AI). Daarnaast is er met de komst van de nieuwe CEO meer focus op operationele efficiëntie. De combinatie van deze twee elementen biedt ruimte voor een sterke winstgroei in de komende jaren.
- **Technogym** is wereldwijd marktleider in fitnessapparatuur. Het bedrijf heeft met zijn focus op productontwikkeling van zowel hardware als software een leidende positie verworven in het premiumsegment. De wereldmarkt voor fitnessapparatuur groeit met circa 5% per jaar, gedreven door de wereldwijde gezondheidstrend. Vanuit een sterke

basis in Europa bouwt het Italiaanse familiebedrijf aan een positie op de snelgroeiende Noord-Amerikaanse en Aziatische markten, wat de komende jaren zal bijdragen aan een dubbelcijferige omzet- en winstgroei.

Er zijn in de eerste helft van 2024 drie portefeuilleposities volledig verkocht (in alfabetische volgorde):

- Het Britse **Alliance Pharma** had de publicatie van de jaarcijfers herhaaldelijk uitgesteld, omdat de controlewerkzaamheden van de accountant uitliepen. Wij hebben daarop besloten de positie te verkopen. Uiteindelijk rapporteerde Alliance Pharma op 19 juni 2024 de resultaten over 2023, met daarin forse afwaarderingen en meerdere door de accountant benoemde tekortkomingen in de financiële verslaglegging. Gezien deze ontwikkelingen voldeed Alliance Pharma niet langer aan de hoge eisen die we stellen op het gebied van duurzaamheid, kwaliteit en waardering.
- De Belgische technologiegroep **Barco** is sterk afhankelijk van investeringsbeslissingen van bioscoopeigenaren (projector business), ziekenhuizen (beeldschermen met een hoge resolutie) en conferentie/vergaderzalen (Clickshare). Door de fors opgelopen rente en de focus op kostenbesparingen is de investeringsbereidheid van deze klanten laag, terwijl de marktverwachtingen en de doelstellingen van Barco zelf hoog zijn. Tegenvallers zijn het gevolg en daarom hebben we de positie in het bedrijf verkocht.
- De koers van **BE Semiconductor Industries** is fors gestegen op de combinatie van een sterke kostenbeheersing, de grote verwachte toekomstige bijdrage van Hybrid Bonding-technologie en de fors gestegen vraag naar krachtigere chips naar aanleiding van de AI-ontwikkelingen. Hierdoor overstijgt de marktwaarde van de onderneming de maximale omvang waarin het fonds mag beleggen en daarom hebben we de positie volledig verkocht.

Rendement

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds is onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen, te weten de R-Class, de SI-Class, de I-Class en de Z-Class, waarvan voorlopig alleen de R-class is uitgegeven. De Aandelenklassen binnen het fonds verschillen onderling op het gebied van onder meer kosten- en vergoedingenstructuur, de minimuminvestering in het fonds en eisen aan de hoedanigheid van beleggers. Doordat de Aandelenklassen verschillende fondskosten hebben, loopt ook het rendement van de verschillende Aandelenklassen uiteen.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds R-class behaalde over de eerste helft van 2024 op basis van de intrinsieke waarde een rendement van -6,43% (ultimo juni 2023: 4,91%). Dit is inclusief het herbelegde dividend over 2023 van € 0,85 per aandeel (over 2022: € 1,00). De benchmark behaalde in dezelfde periode een rendement van 5,00% (ultimo juni 2023: 5,69%). Voor de overige aandelenklassen is het rendement vóór kosten gelijk aan de R-Class.

Rendementsbijdragen

Attributie rendement ASN Duurzaam Small & Midcapfonds over het eerste halfjaar 2024 ten opzichte van de benchmark

Rendement NAV fonds[1]	Rendement benchmark	Outperformance	ESG-overlay	Actief beheer	Kosten
-6,43%	5,00%	-11,43%	n.v.t.	-10,83%	-0,60%

1 *Het rendement van het fonds op basis van de intrinsieke waarde (net asset value of NAV) kan afwijken van het rendement op basis van de beurskoers. De beurskoers ultimo juni 2024 is gebaseerd op de intrinsieke waarde van de beursdag ervoor.*

De aandelenmarkten ontwikkelden zich in de eerste helft van 2024 rustig. In de Verenigde Staten zorgden de grote Amerikaanse technologiebedrijven voor een aanhoudend positief momentum, vooral door de opkomst van AI en gesteund door aanhoudende goede resultaten van onder andere chipproducent Nvidia. Zoals verwacht verlaagde de Europese Centrale Bank de rente met 25 basispunten, ondanks een opwaartse bijstelling van haar verwachtingen voor de inflatie en loongroei. Europese aandelen bleven in de verslagperiode gemiddeld achter bij wereldwijde en vooral Amerikaanse aandelen. Dit kwam deels door de uitkomsten van de Europese verkiezingen. De politieke draai naar rechts in de regio zette de koersen van vooral duurzame bedrijven onder druk. Daarna werden de Europese financiële markten opgeschrikt door de politieke onzekerheid in Frankrijk, waar president Macron naar aanleiding van de Europese verkiezingsuitslagen vervroegde parlementsverkiezingen uitschreef. De mogelijkheid van een meerderheid voor de rechts-radicale partij Rassemblement National leidde tot forse verliezen voor vooral Franse aandelen.

In het eerste halfjaar bleven de rendementen van small- en midcap-bedrijven achter bij die van grote bedrijven. De rendementen van grote indices worden vooral gedreven door een handjevol technologiereuzen, met name in de Verenigde Staten. De koersen van deze bedrijven stijgen tot recordhoogtes als gevolg van de hooggespannen verwachtingen rond AI. Andere sectoren en met name kleinere bedrijven laten lagere rendementen zien die meer in lijn zijn met een afzwakkend economisch beeld.

Ondanks de politieke onrust leverden de posities in Frankrijk de beste prestaties, terwijl de posities in Nederland, België en het Verenigd Koninkrijk in de verslagperiode het zwakst presteerden. Vanuit sectorperspectief was de positionering in niet-cyclische consumentengoederen het meest positief. De posities in de industrie en in informatietechnologie waren nadelig. Het rendement van het fonds bleef per saldo achter bij dat van de benchmark. Dit kwam vooral door negatieve selectie-effecten in de industrie en informatietechnologie. Ook de onderwegingen in de financiële sector en energie waren nadelig voor het relatieve rendement. Wij beleggen om duurzaamheidsredenen niet in deze sectoren.

De fondskosten bedroegen 0,60%.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2024 het meest positief voor het rendement:

- Het aandeel van het Duitse **WashTec AG** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,9%) liet een goede koerswinst zien nadat het bedrijf na het vertrek van de president-commissaris eind december 2023 een nieuwe CEO had aangesteld. De nieuwe CEO heeft een indrukwekkende loopbaan achter de rug bij onder meer Thyssen Presto en Porsche en werd door beleggers goed ontvangen. Verder heeft het bedrijf in de eerste jaarhelft beter dan verwachte resultaten laten zien.
- Ook de resultaten van de Britse voedselproducent **Premier Foods** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,7%) waren beter dan verwacht. Dit was te danken aan de aanhoudende groei van het marktaandeel in het Verenigd Koninkrijk en de lancering van een aantal merken op internationale markten.
- **BE Semiconductor Industries** (bijdrage aan het fondsrendement: 0,5%), ook wel Besi, zette de koersstijgingen van 2023 voort. Door de opgelopen koers overstijgt de marktwaarde van de onderneming de maximale omvang waarin het fonds mag beleggen. We hebben de positie derhalve vroeg in het jaar volledig verkocht.

De volgende aandelen waren in de eerste helft van 2024 het meest nadelig voor het rendement:

- Het Nederlandse **Alfen** (bijdrage aan het fondsrendement: -2,72%) kwam met een reeks aan slecht nieuws. Eerst deed de veel trager dan verwachte groei in het eerste kwartaal twijfelen aan de haalbaarheid van de groei- en margedoelstellingen die het bedrijf voor heel 2024 naar buiten had gebracht en nauwelijks had bijgesteld. Vervolgens trok de genomineerde CFO zich een dag voor de aandeelhoudersvergadering terug. In juni verlaagde de onderneming alsnog de verwachtingen voor de omzetgroei en de margedoelstelling voor 2024 en liet ze de doelstellingen voor de middellange termijn varen. Dit laatste omdat dalende prijzen van batterijen ervoor zorgen dat klanten de investeringsbeslissing voor de energieopslag uitstellen. Dit is de tak van Alfen die het sterkst moet bijdragen aan de groei van de onderneming. Alfen heeft met de aanstelling van een interim CFO en een strategische review de eerste stappen voor herstel gezet, maar zal tijd nodig hebben om het vertrouwen van de financiële markten te herwinnen.
- De koers van het Duitse **Aixtron** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,64%) daalde in de verslagperiode sterk. Aixtron is wereldmarktleider in epitaxie, een complexe technologie die een flinterdun laagje materiaal aanbrengt op een ‘wafer’ (de basis voor halfgeleiderproductie) waardoor de eigenschappen ervan sterk verbeteren. Een van die materialen is Silicon Carbide (SiC), dat vooral wordt gebruikt voor het verbeteren van de prestaties van elektrische auto’s. De wereldwijde vraag naar elektrische auto’s valt dit jaar tegen, terwijl de productiecapaciteit in de afgelopen jaren flink is uitgebreid. Hierdoor blijft de vraag naar de apparatuur van Aixtron dit jaar achter bij de verwachtingen en heeft de onderneming de prognoses voor 2024 naar beneden moeten bijstellen. Voor de lange termijn blijven de verwachtingen van Aixtron echter goed, dankzij de toenemende focus op betere energie-efficiëntie in elektronische voertuigen en apparatuur.
- In de eerste maand van 2024 groeide het ledenbestand van de Nederlandse sportschoolketen **Basic-Fit** (bijdrage aan het fondsrendement: -1,55%) relatief beperkt. Januari is een commercieel belangrijke maand voor het bedrijf. De beperkte groei zorgde voor twijfel over of Basic-Fit de aantrekkelijke rendementen voor clubs die langer dan 24 maanden zijn geopend in de toekomst nog wel kan realiseren. De onderneming verwacht in 2024 slechts 175 clubs te openen, wat de ambitie van 3.000 clubs in 2030 ook uitdagend maakt. Als belegger voor de lange termijn waarderen wij de voorzichtigere aanpak van Basic-Fit in deze tijden van meer economische onzekerheid. Het bedrijf houdt hiermee een solide balans en past de bedrijfsvoering aan op basis van de ontwikkelingen van de eindmarkten. Hiermee richt het bedrijf zich op de lange termijn.

Kerncijfers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Rendement in %

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	*Fonds*	*Benchmark*[1]
Eerste halfjaar 2024	-6,43%	5,00%
2023	9,41%	12,74%
Laatste drie jaar (gemiddeld per jaar)	-5,32%	-0,54%
Laatste vijf jaar (gemiddeld per jaar)	3,34%	6,33%
Gemiddeld per jaar sinds start (20-04-1993)	4,87%	5,15%

1 *De benchmark is MSCI Europe Small Cap Total Return Net Index.*

Kerncijfers in euro's

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	
Koers 30 juni 2024	46,28
Koers 31 december 2023	49,57
Hoogste koers in 12 maanden	50,20
Laagste koers in 12 maanden	40,71
Intrinsieke waarde per aandeel 30 juni 2024[1]	45,81
Dividend over het boekjaar 2023	0,85

1 *Omdat de beurskoers een dag achterloopt op de intrinsieke waarde, kan er een verschil ontstaan.*

Fondsontwikkeling

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	*30-06-2024*	*31-12-2023*
Fondsomvang in duizenden euro's	181.569	200.624
Aantal uitstaande aandelen	3.963.284	4.027.113

Knobbelzwijn, Anouk Vegter, Analist Duurzaamheid ASN Impact Investors

3 Halfjaarcijfers ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Knobbelzwijn, Anouk Vegter, Analist Duurzaamheid ASN Impact Investors

3.1 Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		3.404.891	3.357.916
Vorderingen		28.613	27.223
Overige activa			
Liquide middelen		35.461	25.695
Kortlopende schulden		17.410	11.402
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		46.664	41.516
Activa min kortlopende schulden		**3.451.555**	**3.399.432**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		281.907	283.954
Agio		2.144.870	2.130.491
Herwaarderingsreserve		-	71
Overige reserves		881.826	467.255
Onverdeeld resultaat		142.952	517.661
Totaal eigen vermogen		**3.451.555**	**3.399.432**

1 *De referenties in de balans en de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

2 *In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.*

3.2 Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Opbrengsten uit beleggingen		41.617	43.190
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	34.894	65.878
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	79.846	249.605
In rekening gebrachte op- en afslagen		268	289
Overige bedrijfsopbrengsten		956	341
Som van de bedrijfsopbrengsten		**157.581**	**359.303**
Bedrijfslasten	(C)		
Beheervergoeding		14.564	14.152
Overige bedrijfslasten		65	528
Som van de bedrijfslasten		**14.629**	**14.680**
Resultaat		**142.952**	**344.623**

1 *De referenties in de balans en de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

3.3 Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	142.952	344.623
Koersverschillen op geldmiddelen	-240	511
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**142.712**	**345.134**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-34.894	-65.878
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-79.846	-249.605
Aankoop van beleggingen	-671.150	-753.927
Verkoop van beleggingen	723.100	747.593
Lossing van beleggingen	15.815	4.981
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.261	-55.217
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	12.054	61.548
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**106.530**	**34.629**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	152.344	156.231
Inkoop van aandelen	-193.640	-103.288
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-129	-533
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-6.046	-1.833
Uitgekeerd dividend	-49.533	-53.000
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-97.004**	**-2.423**
Totaal nettokasstromen	**9.526**	**32.206**
Koersverschillen op geldmiddelen	240	-511
Mutatie liquide middelen	**9.766**	**31.695**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	25.695	33.241
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**35.461**	**64.936**

3.4 Toelichting op de halfjaarcijfers

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, statutair gevestigd te Den Haag aan de Bezuidenhoutseweg 153. De vennootschap is opgericht op 22 april 2020. De verslagperiode van de vennootschap is gelijk aan het kalenderjaar. Dit verslag heeft betrekking op de periode van 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024. Het halfjaarbericht van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is opgemaakt op 28 augustus 2024.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. bestaat uit het ASN Duurzaam Obligatiefonds, ASN Milieu & Waterfonds, ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Small & Midcapfonds, waarover we in dit halfjaarbericht berichten. Deze fondsen worden beheerd onder een UCITS-vergunning en zijn daardoor mede verkrijgbaar in het buitenland. Voor ASN Beleggingsfondsen AIF N.V. is een apart halfjaarbericht opgesteld. Daarin rapporteren we over de ASN Duurzame Mixfondsen, het ASN Groenprojectenfonds en het ASN Microkredietfonds. De ASN Duurzame Mixfondsen beleggen in de fondsen die deel uitmaken van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

De halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn opgesteld volgens de voorschriften die zijn vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ394) Tussentijdse berichten. De halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. ASN Impact Investors is in het bezit van een vergunning op grond van artikel 2:69b Wft.

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is een open-end beleggingsinstelling en is opgezet volgens een paraplustructuur. De gewone aandelen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn onderverdeeld in verschillende series aandelen (de fondsen), waaraan het vermogen van de beleggingsmaatschappij wordt toegerekend en waarin afzonderlijk kan worden belegd. De fondsen als zodanig hebben geen rechtspersoonlijkheid; het vermogen is van een en dezelfde rechtspersoon: ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn onderverdeeld in meerdere Aandelenklassen. Van de R-Class aandelen van ieder fonds is een gedeelte van de aandelen toegelaten tot de notering van de beurs Euronext, segment Euronext Fund Services. Dit is het handelssysteem voor open-end beleggingsinstellingen die in Nederland zijn geregistreerd en aan Euronext Amsterdam zijn genoteerd. De andere aandelen, te weten de overige aandelen van de R-Class, alsook de aandelen in de Aandelenklassen SI-Class, I-Class, LI-Class en Z-Class, kunnen worden gekocht en verkocht door tussenkomst van de Transfer Agent.

Sinds 4 maart 2024 biedt het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. de mogelijkheid om aparte Aandelenklassen voor professionele beleggers aan te bieden. Onderstaand is een overzicht opgenomen welke Aandelenklassen in het eerste halfjaar 2024 actief zijn geworden. De letters van de Aandelenklasse hebben de volgende betekenis: R is Retail, SI is Small Institutional, I is Institutional en LI is Large Institutional. De R-Aandelenklassen zijn een voortzetting van de 'oude' fondsen, hierdoor is de ingangsdatum op 1 januari 2024 gezet.

Naam Aandelenklasse	Ingangsdatum
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	15 mei 2024
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	15 mei 2024
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	15 mei 2024
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1 januari 2024

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de cijfers van deze Aandelenklassen nagenoeg nihil zijn en er voor deze Aandelenklassen geen toelichting bij het eigen vermogen wordt opgenomen in hoofdstuk 4.

Conform de Wet op het financieel toezicht (Wft) zijn de vermogens van de verschillende fondsen van elkaar gescheiden. Elk fonds heeft zijn eigen beleggingsbeleid, risicoprofiel en koersvorming. Tevens is de administratie van elk fonds gescheiden door het gebruik van separate rekeningen. Het kapitaal wordt in een afzonderlijk fonds gestort en afzonderlijk belegd. Zowel de kosten als de opbrengsten worden per fonds afzonderlijk verantwoord. Waardestijgingen en waardedalingen in de portefeuille van een fonds komen ten goede aan of ten laste van de houders van de desbetreffende Aandelenklasse. ASN Impact Investors als UCITS-beheerder is van mening dat het in het belang van ASN

Beleggingsfondsen UCITS N.V. en zijn aandeelhouders kan zijn om de uitgifte of inkoop van eigen aandelen te beperken of tijdelijk op te schorten als bijzondere omstandigheden daartoe noodzaken.

Voor nadere details van bovenstaande structuur verwijzen wij naar hoofdstuk 5 van het prospectus van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

ASN Impact Investors treedt op als UCITS-beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Het stelt in die hoedanigheid het beleggingsbeleid van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vast. ASN Impact Investors is tevens de statutaire directie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Elk ASN Beleggingsfonds betaalt aan ASN Impact Investors fondskosten. ASN Impact Investors betaalt uit deze fondskosten alle kosten die het voor het fonds maakt, zoals genoemd in hoofdstuk 11 van het prospectus. De kosten die de ASN Beleggingsfondsen aan ASN Impact Investors betalen, worden dagelijks (op beursdagen), naar rato van een vast percentage van het jaarlijkse vermogen van het fonds aan het einde van de dag, gereserveerd en ten laste van het vermogen van het betreffende fonds gebracht. De fondskosten die in rekening worden gebracht, verschillen per Aandelenklasse.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten, naast de fondskosten, alle andere kosten die in de verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten.

De lopendekostenfactor (LKF) per beleggingsfonds bedraagt:

	LKF (op jaarbasis)	
	01-01-2024 t/m 30-06-2024	**01-01-2023 t/m 30-06-2023**
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	0,85%	0,85%
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI	0,75%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I	0,65%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	0,45%	0,45%
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I	0,35%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	1,00%	1,00%
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI	0,90%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I	0,80%[1]	0,00%[2]
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI	0,70%[1]	0,00%[2]
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1,20%	1,20%

1 *Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024. De cijfers hebben derhalve bestrekking op de periode 15 mei 2024 tot en met 30 juni 2024.*

2 *Deze Aandelenklasse is uitgegeven per 15 mei 2024 en beschikt derhalve niet over vergelijkende cijfers.*

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de cijfers van deze aandelenklassen nagenoeg nihil zijn en er voor deze aandelenklassen geen lopendekostenfactor (LKF) is berekend.

ASN Impact Investors is de handelsnaam van ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V. (ABB). ABB een 100%-deelneming van ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-deelneming van de Volksbank N.V. (de Volksbank). De Volksbank is statutair gevestigd te Utrecht op het adres Croeselaan 1, 3521 BJ. ASN Impact Investors is statutair gevestigd te Den Haag en houdt kantoor aldaar aan de Bezuidenhoutseweg 153, 2594 AG.

Op onderdelen zijn in dit halfjaarbericht bewoordingen gehanteerd die afwijken van de modellen voor beleggingsinstellingen zoals voorgeschreven in het Besluit modellen jaarrekening, omdat deze beter de inhoud van de post weergeven.

3.4.1 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Tenzij anders vermeld zijn alle bedragen in duizenden euro's en worden de posten die in de balans zijn opgenomen, gewaardeerd tegen marktwaarde.

Vreemde valuta

De rapportage- en functionele valuta van de vennootschap is de euro. Omrekening van activa en passiva in vreemde valuta's geschiedt tegen de geldende valutakoersen per balansdatum.

Ultimo verslagperiode werden voor de fondsen de volgende wisselkoersen gehanteerd (World Market/Reuters *closing spot rates*):

Valutakoers t.o.v. de euro	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Amerikaanse dollar	1,0718	1,1046
Australische dollar	1,6048	1,6189
Braziliaanse real	5,9530	5,3659
Britse pond	0,8478	0,8665
Canadese dollar	1,4665	1,4566
Deense kroon	7,4575	7,4546
Euro	1,0000	1,0000
Hongkong dollar	8,3676	8,6257
Japanse yen	172,4017	155,7336
Nieuwe Israëlische sjekel	4,0375	3,9777
Noorse kroon	11,4115	11,2185
Singaporese dollar	1,4525	1,4571
Taiwanese dollar	34,7692	33,9023
Zuid-Afrikaanse rand	19,5702	20,2013
Zweedse kroon	11,3500	11,1325
Zwitserse frank	0,9631	0,9297

Voor aan- en verkopen gedurende de verslagperiode zijn de transactiekoersen gehanteerd. Voor posten van de winst-en-verliesrekening in vreemde valuta geldt eveneens de transactiekoers. Verschillen uit hoofde van de valutaomrekening worden in de winst-en-verliesrekening verwerkt.

Criteria voor opname in de balans

Een financieel instrument wordt in de balans opgenomen zodra het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen hieruit naar de vennootschap zullen vloeien. De reële waarde van een financieel instrument bij eerste opname is gelijk aan de kostprijs van een financieel instrument. Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen als een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle toekomstige rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot het financiële instrument aan een derde worden overgedragen.

Verder worden activa en verplichtingen niet meer in de balans opgenomen vanaf het tijdstip waarop niet meer wordt voldaan aan de voorwaarden van waarschijnlijkheid van de toekomstige economische voordelen en/of betrouwbaarheid van de bepaling van de waarde.

Saldering van een actief en een verplichting

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen als er sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en simultaan af te wikkelen. Bovendien bestaat het stellige voornemen om de posten netto en simultaan af te wikkelen. De rentebaten en rentelasten die samenhangen met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen, worden eveneens gesaldeerd opgenomen.

Gebruik van schattingen

De opstelling van de halfjaarcijfers van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen doet die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden beoordeeld. Dit is een regulier proces, waarbij minimaal maandelijks nieuwe beoordelingen plaatsvinden. Deze beoordelingen worden tevens gedocumenteerd. Het is mogelijk dat tussentijds nieuwe informatie naar voren komt op basis waarvan schattingen worden herzien. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

De tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in de volgende paragraaf biedt nader inzicht in de mate waarin schattingen aan de orde zijn.

Beleggingen

Beschikking

De effecten staan ter vrije beschikking van de vennootschap.

Bepaling reële waarde beleggingen

In overeenstemming met de Richtlijn voor de jaarverslaggeving (RJ) 290.916 volgt onderstaand informatie over financiële instrumenten die in de halfjaarcijfers tegen reële waarde worden gewaardeerd. Deze financiële instrumenten worden geclassificeerd en beschreven op de volgende niveaus (categorieën):

Categorie 1: de reële waarde is afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen;

Categorie 2: de reële waarde is afgeleid van onafhankelijke taxaties;

Categorie 3: de reële waarde is afgeleid van een berekening van de netto contante waarde (NCW);

Categorie 4: de reële waarde is afgeleid van een andere geschikte methode.

Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde

		Categorie 1	*Categorie 2*	*Categorie 3*	*Categorie 4*
		Ter beurze genoteerde marktprijzen	*Onafhankelijke taxaties*	*Netto-contante-waardeberekeningen*	*Andere methode*
In € 1.000	**30 juni 2024**				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.773.646	1.764.281	-	-	9.365[1]
ASN Duurzaam Obligatiefonds	565.686	565.686	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	892.319	892.319	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	173.240	173.240	-	-	-
Totaal	**3.404.891**	**3.395.526**	**-**	**-**	**9.365**

1 *Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds. De waardering van het ASN Venture Capital Fonds wordt gebaseerd op de laatst bekende intrinsieke waarde.*

		Categorie 1	*Categorie 2*	*Categorie 3*	*Categorie 4*
		Ter beurze genoteerde marktprijzen	*Onafhankelijke taxaties*	*Netto-contante-waardeberekeningen*	*Andere methode*
In € 1.000	**31 december 2023**				
ASN Duurzaam Aandelenfonds	1.656.720	1.646.610	-	-	10.110[1]
ASN Duurzaam Obligatiefonds	551.781	551.781	-	-	-
ASN Milieu & Waterfonds	956.520	956.520	-	-	-
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	192.895	192.895	-	-	-
Totaal	**3.357.916**	**3.347.806**	**-**	**-**	**10.110**

1 *Betreft de belegging in het ASN Venture Capital Fonds. De waardering van het ASN Venture Capital Fonds wordt gebaseerd op de laatst bekende intrinsieke waarde.*

De beleggingen in de fondsen zijn doorgaans als liquide te beschouwen.

In overeenstemming met artikel 146 BGfo betreffen de categorie 1 beleggingen, financiële instrumenten die genoteerd staan op een gereglementeerde markt. De categorie 4 beleggingen betreffen financiële instrumenten die op een niet-gereglementeerde markt of een andere markt in financiële instrumenten worden verhandeld.

Transactiekosten

Transactiekosten bij aan- en verkoop van beleggingen worden verantwoord als onderdeel van de gerealiseerde waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening. Transactiekosten bij aankoop van beleggingen worden derhalve niet geactiveerd.

Transactiekosten voor vastrentende waarden zijn niet te bepalen omdat zij in de aan- en verkoopkoers zijn opgenomen en niet separaat identificeerbaar zijn. De totale omvang van de transactiekosten voor vastrentende waarden is derhalve niet met voldoende nauwkeurigheid vast te stellen. De omloopsnelheid van de portefeuille is een indicatie voor de relatieve transactiekosten.

Beleggingen met een beursnotering

Aandelen genoteerd aan een effectenbeurs worden gewaardeerd tegen reële waarde op basis van de meest recente slotkoers in de verslagperiode. Als financiële instrumenten op verschillende effectenbeurzen zijn genoteerd, bepaalt de UCITS-beheerder van welke effectenbeurs de koers in aanmerking wordt genomen.

Vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde. Als er een actieve markt bestaat, wordt gebruik gemaakt van de relevante biedkoersen of, als biedkoersen niet aanwezig zijn, van de relevante midkoers (tussen bieden en laten) ten tijde van het slot van de markt. Als een waardering niet mogelijk is op basis van quotes van informatieleveranciers, wordt gekeken naar waarderingen door andere externe partijen. In het geval van vastrentende producten wordt er bij de *lead manager* of de partij waarvan de stukken zijn overgenomen, een waardering opgevraagd. Als dit niet mogelijk is, wordt de koers modelmatig bepaald.

Beleggingen zonder beursnotering

Niet aan een effectenbeurs genoteerde of verhandelde beleggingen en eventuele incourante beleggingen worden in beginsel gewaardeerd op basis van een indicatieve waardering van externe partijen. Als deze niet beschikbaar is, bepaalt de UCITS-beheerder de waardering modelmatig. Hij stelt alles in het werk om een zo accuraat en recent mogelijke waardering toe te kennen. Dit betekent dat de waardering gedateerd kan zijn. Als na vaststelling van de intrinsieke waarde van het fonds per ultimo verslagperiode, maar voorafgaand aan publicatie van het halfjaarbericht, informatie beschikbaar komt die leidt tot een materieel ander inzicht in de intrinsieke waarde, wordt dit in het halfjaarbericht verwerkt en toegelicht.

De beleggingen van ASN Venture Capital Fonds N.V., waarin het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt, hebben het karakter van duurzaam durfkapitaal en zijn veelal niet-beursgenoteerd. Ten behoeve van de berekening van de intrinsieke waarde van het ASN Duurzaam Aandelenfonds wordt voor ASN Venture Capital Fonds N.V. dagelijks een intrinsieke waarde berekend op basis van op dat moment beschikbare informatie. Doordat gecontroleerde jaarcijfers van de fondsen waarin ASN Venture Capital Fonds N.V. belegt, per de datum van het verslag van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ontbreken, resteert er enige onzekerheid over de waardering per balansdatum. Deze onzekerheid is inherent aan de aard van de beleggingen. Voor de niet-beursgenoteerde beleggingen in de portefeuille van ASN Venture Capital Fonds N.V. geven de beheerders van deze fondsen doorgaans eens per kwartaal een waardering af per het einde van het voorgaande kwartaal.

Vorderingen en schulden

Vorderingen en schulden worden na eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Aangezien er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen en schulden.

Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde. De nominale waarde is nagenoeg gelijk aan de marktwaarde als gevolg van de korte looptijden van de betreffende posten.

Op- en afslag bij toe- en uittredingen

Bij de uitgifte van aandelen van het fonds wordt de uitgifteprijs van de aandelen ten opzichte van de berekende intrinsieke waarde verhoogd met een opslag; bij de inkoop van aandelen wordt de inkoopprijs verlaagd met een afslag. Aandelen worden uitgegeven tegen de actuele intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag, dan wel ingenomen tegen de actuele intrinsieke waarde verminderd met een afslag.

De op- en afslagen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord onder de post *In rekening gebrachte op- en afslagen* en komen geheel ten goede aan het betreffende fonds. Zij dienen vooral om transactiekosten te dekken die bij het fonds in rekening worden gebracht over zijn beleggingstransacties. Deze transactiekosten bestaan uit vergoedingen voor onder andere brokerkosten, settlementkosten, valutaverschillen en vergoedingen voor marktimpact. Jaarlijks worden de op- en afslagen vastgesteld op basis van de gemiddelde transactiekosten die representatief zijn voor transacties op de financiële markten in de betreffende beleggingscategorie. Hierna staan de actuele op- en afslagen die gelden vanaf 4 maart 2024.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,10%	+ 0,10%	+ 0,35%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,30%

Gedurende het boekjaar 2023 waren vanaf 15 maart de volgende op- en afslagen van toepassing.

	ASN Duurzaam Obligatiefonds	ASN Milieu & Waterfonds	ASN Duurzaam Aandelenfonds	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Opslag	+ 0,025%	+ 0,125%	+ 0,125%	+ 0,40%
Afslag	- 0,025%	- 0,10%	- 0,05%	- 0,40%

Herwaarderingsreserve

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden via de winst-en-verliesrekening verwerkt. Het deel van het resultaat dat betrekking heeft op positieve niet-gerealiseerde waardeveranderingen van niet-beursgenoteerde aandelen wordt niet uitgekeerd aan de participanten, maar toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. De herwaarderingsreserve is gecreeerd door het bedrag van de positieve niet-gerealiseerde waardeveranding in mindering te brengen op de overige reserve in het eigen vermogen.
Deze herwaarderingsreserve is opgenomen in de balans van het fonds.

3.4.2 Grondslagen voor de resultaatbepaling

Verantwoording van baten en lasten

Baten worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord wanneer een vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Lasten worden verwerkt wanneer een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden, waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Resultaatbepaling

Het resultaat wordt voornamelijk bepaald door de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen gedurende de verslagperiode, onder aftrek van de kosten die aan de verslagperiode zijn toe te rekenen. De gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de verkoopopbrengst (inclusief verkoopkosten) de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen worden bepaald door op de balanswaarde ultimo verslagperiode de balanswaarde aan het begin van de verslagperiode in mindering te brengen, dan wel de gemiddelde kostprijs van de aankopen gedurende de verslagperiode.

Daarnaast bestaat het resultaat in de beleggingsfondsen uit de directe beleggingsopbrengsten, zoals interest en dividend. Het dividend is het verdiende bruto contante dividend onder aftrek van provisie, voor zover het niet terug te vorderen dividendbelasting is. De opbrengsten in de vorm van stockdividend worden als aankoop tegen nihil in de balans verwerkt. In het geval van keuzedividend (cashdividend of stockdividend) wordt bij de keuze voor stockdividend het niet ontvangen cashdividend verantwoord en als kostprijs van het stockdividend geregistreerd. De interestbaten zijn de bruto ontvangen rentes op (onderhandse) leningen, kredieten en obligaties, onder aftrek van een eventuele provisie. De rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft.

Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de totale kosten die ten laste van het fonds komen weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Bij de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode.

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. Door de berekeningsmethodiek van de kostenvergoeding wijken de lopende kosten in beginsel niet af van de fondskosten.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de op- en afslag hoger is dan de transactiekosten van het fonds.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

[(Totaal 1 – Totaal 2) / X] * 100

Totaal 1: het totale bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totale bedrag aan transacties (uitgiftes + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De omloopfactor wordt in tegenstelling tot de jaarrekening niet opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers.

3.4.3 Grondslagen voor het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht geeft inzicht in de herkomst van de liquide middelen die gedurende de verslagperiode beschikbaar zijn gekomen, en de wijze waarop deze zijn aangewend. De kasstromen worden gesplitst in operationele (beleggings)activiteiten en financieringsactiviteiten. Als liquide middelen worden aangemerkt alle onmiddellijk opeisbare tegoeden bij banken.

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. In het kasstroomoverzicht wordt het resultaat door middel van aanpassingen hierop tot kasstromen herleid. Deze aanpassingen betreffen onder andere correcties op de overlopende posten.

3.4.4 Grondslagen voor de fondsen

Het halfjaarbericht van de fondsen is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek, de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, in het bijzonder Richtlijn 615 (RJ 615) Beleggingsinstellingen en Richtlijn 394 (RJ 394) Tussentijdse berichten. De grondslagen voor de waardering van activa, passiva en resultaatbepaling zoals gehanteerd voor de halfjaarcijfers zijn gelijk aan die van de jaarrekening. De grondslagen die van toepassing zijn voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., zoals uiteengezet in de voorgaande paragrafen: i) Grondslagen voor de waardering van activa en passiva; ii) Grondslagen voor de resultaatbepaling; en iii) Kasstroomoverzicht, zijn overeenkomstig van toepassing op de fondsen.

3.4.5 Fiscale aspecten

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling zoals bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969, zoals nader is uitgewerkt in het Besluit beleggingsinstellingen.
Dit houdt in dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. aan een tarief van 0% voor de vennootschapsbelasting onderworpen is als het voldoet aan de voorwaarden die in de wet- en regelgeving worden genoemd. Een van die voorwaarden is dat het fonds de winst die voor uitdeling beschikbaar is, binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan de aandeelhouders uitkeert (de doorstootverplichting).

Voor meer informatie verwijzen wij naar het prospectus.

Fiscale risico's

Wijzigingsrisico belastingregimes

Het wijzigingsrisico met betrekking tot belastingregimes houdt in hoofdlijnen in dat een overheid de belastingwetgeving in ongunstige zin voor een fonds verandert. Daardoor wordt de waarde van de beleggingsportefeuille en/of de waarde van het eigen vermogen van een fonds of pool negatief beïnvloed. Het is niet uitgesloten dat de wet of wetsinterpretatie verandert, al dan niet met terugwerkende kracht. Het is daardoor mogelijk dat additionele belastingen verschuldigd worden, inclusief eventuele bronheffingen met betrekking tot betaalbaar gestelde dividenden of rente, die niet voorzien waren toen het prospectus werd uitgebracht of ten tijde van aankoop, waardering of verkoop. Dit risico neemt toe naarmate er meer wordt belegd in landen met minder stabiele regeringen en democratische procedures bij de totstandkoming van (belasting)wetgeving. Alle fondsen beleggen overwegend in landen waar deze minder gunstige externe factoren niet van toepassing zijn. Niettemin geldt het wijzigingsrisico belastingregimes voor alle beleggingen in alle landen, inclusief het Nederlandse belastingregime. Dit risico bestaat zowel op fondsniveau als op aandeelhoudersniveau.

Risico niet-behouden status van fiscale beleggingsinstelling

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft de status van fiscale beleggingsinstelling conform artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Als gevolg daarvan worden de winsten en verliezen belast tegen 0%. Aan de status van fiscale beleggingsinstelling wordt een aantal voorwaarden gesteld. Elk fonds dient separaat aan deze voorwaarden te voldoen. Als de fondsen niet voldoen aan een van de voorwaarden, leidt dit tot verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling per 1 januari van het jaar waarin zij niet langer voldoen aan de voorwaarden. Als een fonds niet (tijdig) voldoet aan de doorstootverplichting, verliest ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. deze status reeds met ingang van het jaar waarop de doorstoot betrekking heeft. Het verlies van de status van fiscale beleggingsinstelling heeft tot gevolg dat de fondsen dan belastingplichtig worden tegen het reguliere tarief vennootschapsbelasting van 25%. Daarnaast vindt er belastingheffing plaats over specifiek gevormde reserves. Bij een beursgenoteerd fonds is er een verhoogd risico omdat er geen volledig zicht is op wie de aandeelhouders in het fonds zijn. De UCITS-beheerder heeft passende maatregelen geformuleerd om dit risico te mitigeren.

Erosierisico fondsvermogen

Uit hoofde van de status van fiscale beleggingsinstelling moet ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. jaarlijks de fiscale winst nagenoeg geheel aan de aandeelhouders uitkeren. De fiscale jaarwinst kan onder omstandigheden hoger uitkomen dan de winst die wordt berekend op grond van de regels die gelden bij het opstellen van de statutaire jaarrekening. Daarnaast kan een fonds onder omstandigheden een beleid voeren waarbij meer dividend wordt uitgekeerd dan het jaarresultaat. Als gevolg hiervan is het mogelijk dat het vermogen van de beleggingsinstelling door een dividenduitkering meer afneemt dan de omvang van de jaarwinst. Dit risico wordt beperkt door een actief herbeleggingsbeleid van de fondsen.

Risico uit hoofde van FATCA/CRS

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet voldoen aan de Amerikaanse Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA), de Common Reporting Standard (CRS) en de bepalingen die in dat kader in de Nederlandse wet zijn opgenomen. Een daarvan is dat het de status van aandeelhouders onder FATCA of de Nederlandse wet moet kunnen (blijven) vaststellen. Daarom kan het aan aandeelhouders documentatie opvragen. Als de beheerder niet voldoet aan FATCA, waardoor het fonds wordt onderworpen aan bronbelasting van de Verenigde Staten op zijn beleggingen, dan kan dit gevolgen hebben voor de waarde van het fonds.

Afdrachtverminderingsrisico

Als van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, toe- of uittreden, kan dit invloed hebben op het rendement van een fonds. Deze participanten wijzigen namelijk de mate waarin ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. een fiscale faciliteit (de afdrachtsvermindering) kan toepassen. De afdrachtsvermindering wordt verminderd overeenkomstig het percentage aandeelhouders dat geen recht heeft op de afdrachtvermindering.

Dividendbelasting en buitenlandse bronbelasting

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. dient op uitgekeerd dividend aan aandeelhouders in beginsel 15% dividendbelasting in te houden.

Op dividend dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. van Nederlandse beleggingen ontvangt, wordt in beginsel ook 15% dividendbelasting ingehouden. Op dividend, rente en royalty's die het van buitenlandse beleggingen ontvangt, kan het betreffende land bronbelasting inhouden. Veel landen houden een bronbelasting in op betaalde rente en uitgekeerde dividenden. Als Nederland met het bronland een verdrag heeft gesloten om dubbele belasting te voorkomen, kan het toepasselijke bronbelastingtarief op grond van het belastingverdrag mogelijk worden verlaagd tot lager dan het

nationaalrechtelijke bronbelastingtarief van dat bronland. Afhankelijk van het betreffende belastingverdrag vraagt ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. in beginsel bij de buitenlandse belastingautoriteiten om een (gedeeltelijke) teruggaaf van de ingehouden bronbelasting (tot aan het verdragstarief). Voor de resterende buitenlandse bronbelasting (tot maximaal 15%, of het verdragstarief als dat lager is) kan gebruik worden gemaakt van de afdrachtvermindering voor de dividendbelasting. Deze afdrachtvermindering mag ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. niet toepassen ter zake van buitenlandse bronbelasting voor zover er van winstbelasting vrijgestelde (pensioen)lichamen en buitenlandse partijen die een teruggaaf van Nederlandse dividendbelasting kunnen claimen, deelnemen in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit heeft mogelijk een negatieve impact op het rendement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De grootte van de impact is afhankelijk van het belang van deze beleggers in het fonds.

3.4.6 Financiële risico's en beheersingsmaatregelen

De activiteiten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. brengen verschillende financiële risico's met zich mee. Omdat elk fonds een eigen beleggingsbeleid voert, variëren deze risico's per fonds. Om uitvoering te geven aan het beleggingsbeleid, beleggen de fondsen in directe beleggingen. Het risicoprofiel van een fonds wordt bepaald door (de combinatie van) directe beleggingen waarin het fonds belegt.

De financiële risico's zijn vooral het marktrisico aandelen, renterisico, valutarisico, concentratierisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Hierna worden deze risico's per fonds weergegeven.

3.4.6.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden over onder andere regio's en sectoren.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de verslagperiode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 35,50%, 38,80% en 37,05%, wat neerkomt op 71,00%, 77,60% en 74,10% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 50%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Duurzaam Aandelenfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:

In € 1.000	30-06-2024		31-12-2023	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Amerikaanse dollar	457.252	25,7	363.695	21,9
Euro	439.489	24,7	418.958	25,2
Britse pond	244.129	13,8	251.672	15,2
Deense kroon	154.572	8,7	108.861	6,6
Japanse yen	148.807	8,4	167.699	10,1
Zwitserse frank	136.701	7,7	140.438	8,5
Zweedse kroon	77.182	4,4	73.125	4,4
Australische dollar	61.510	3,5	66.746	4,0
Taiwanese dollar	38.291	2,2	35.674	2,2
Zuid-Afrikaanse rand	8.362	0,5	8.518	0,5
Canadese dollar	4.031	0,2	5.197	0,3
Hongkong dollar	1.711	0,1	1.203	0,1
Noorse kroon	1.060	0,1	1.001	0,1
Braziliaanse real	549	-	850	0,1
Zuid-Koreaanse won	-	-	13.083	0,8
Totaal	**1.773.646**	**100,0**	**1.656.720**	**100,0**

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling en limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt in één bedrijf of instelling. Het fonds mag nooit meer dan 5% van het vermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Aandelenfonds (zie hoofdstuk 4.1) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 18,4 miljoen (ultimo 2023: € 18,2 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Aandelenfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

3.4.6.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Marktrisico aandelen

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt niet in aandelen en is derhalve niet blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten.

Renterisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor blootgesteld aan een (significant) renterisico. De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de *modified duration* en de renteherzieningsdata van de beleggingen van het ASN Duurzaam Obligatiefonds.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de verslagperiode

bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 10,27%, 10,56% en 10,44%, wat neerkomt op 186,73%, 192,00% en 189,73% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 5,5%. In de verslagperiode werd de limiet voor de VaR het hele jaar overschreden door de fors gestegen rente. Er zijn geen maatregelen getroffen om dit risico te mitigeren, aangezien naast de VaR ook wordt gestuurd op de duration van het fonds en deze binnen de bandbreedtes bleef. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Valutarisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt alleen in obligaties en in *green* en *social bonds* die een notering in euro's hebben. Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt derhalve geen valutarisico over zijn beleggingen.

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door limieten in te stellen voor:

- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in financiële instrumenten uitgegeven door één land. Het fonds mag niet meer dan 35% van het vermogen beleggen in (financiële instrumenten uitgegeven door) één land. Minder liquide landen worden gemaximeerd op 2% van het fondsvermogen.
- Het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in green en social bonds. Het fonds mag niet meer dan 30% van het vermogen beleggen in green en social bonds.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en spreiding van de beleggingen over landen.

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt in staatsobligaties en green en social bonds. Voor het fonds gelden geen eisen voor de minimale rating per individuele obligatie en voor de minimale rating van de portefeuille. Tevens gelden er geen restricties voor de omvang van de leningen.

ASN Impact Investors bepaalt het universum van landen waarin het ASN Duurzaam Obligatiefonds via obligaties kan beleggen. De portefeuille is ingericht op basis van de scores die landen behalen op het gebied van duurzaamheid, hun terugbetaalcapaciteit en een liquiditeitsfilter.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Obligatiefonds (zie hoofdstuk 4.2) geeft inzicht in de individuele beleggingen van het fonds en de verdeling van de beleggingen van het fonds per kredietratingklasse.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt kredietrisico. Het maximale kredietrisico wordt bepaald door de som van de liquide middelen, de vorderingen en de waarde van de vastrentende beleggingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 580,0 miljoen (ultimo 2023: € 558,3 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Obligatiefonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

3.4.6.3 ASN Milieu & Waterfonds

Marktrisico aandelen

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.3) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de verslagperiode

bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 38,15%, 39,16% en 38,51%, wat neerkomt op 69,36%, 71,20% en 70,01% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

Valutarisico

De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Milieu & Waterfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Amerikaanse dollar	380.487	42,7	399.066	41,6
Euro	123.890	13,9	161.969	16,9
Britse pond	111.523	12,5	95.481	10,0
Zwitserse frank	74.354	8,3	85.821	9,0
Canadese dollar	43.203	4,8	42.070	4,4
Deense kroon	38.332	4,3	46.434	4,9
Japanse yen	32.925	3,7	35.234	3,7
Australische dollar	22.140	2,5	20.542	2,1
Hongkong dollar	21.438	2,4	22.954	2,4
Taiwanese dollar	20.819	2,3	14.305	1,5
Zweedse kroon	8.401	0,9	10.180	1,1
Nieuwe Israëlische sjekel	8.054	0,9	15.807	1,7
Noorse kroon	6.753	0,8	6.657	0,7
Totaal	**892.319**	**100,0**	**956.520**	**100,0**

Concentratierisico

Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling en de sectorverdeling, en een limiet te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Milieu & Waterfonds belegt in één bedrijf of instelling.

Ultimo verslagperiode gelden de volgende bandbreedtes voor de regionale respectievelijk sectorverdeling:

Regionale verdeling beleggingsportefeuille	
Europa	30-60%
Verenigde Staten en Canada	15-50%
Rest van de wereld	5-35%

Sectorverdeling beleggingsportefeuille	
Duurzame energie en mobiliteit	20-50%
Waterinfrastructuur en -technologie	25-60%
Circulaire economie	0-20%
Voeding en landbouw	0-20%

Het ASN Milieu & Waterfonds mag nooit meer dan 5% van het vermogen beleggen in één bedrijf of instelling.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Milieu & Waterfonds (zie hoofdstuk 4.3) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico
Het ASN Milieu & Waterfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 20,1 miljoen (ultimo 2023: € 19,4 miljoen).

Liquiditeitsrisico
Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Milieu & Waterfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Milieu & Waterfonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

3.4.6.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
Marktrisico aandelen
Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in aandelen en is derhalve blootgesteld aan het risico van waardefluctuaties als gevolg van de ontwikkelingen op de aandelenmarkten. Dit risico wordt (gedeeltelijk) beperkt door de beleggingen in de portefeuille te spreiden, onder andere over regio's en sectoren. De toelichting op de halfjaarcijfers van het fonds (zie hoofdstuk 4.4) geeft inzicht in de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

De Value at Risk (VaR) is een risicomaatstaaf. Als indicator voor het marktrisico wordt de absolute VaR gehanteerd. De VaR techniek geeft de (maximale) daling van de net asset value (NAV) in procenten, waarbij de daling niet wordt overschreden met een waarschijnlijkheid van 99%. De VaR wordt op maandbasis weergegeven en berekend op basis van 5 jaar aan dagelijkse rendementen horende bij de posities in het Fonds op de rapportage datum. Gedurende de verslagperiode bedroegen de waarden van de laagste, hoogste en gemiddelde VaR-cijfers respectievelijk 42,74%, 44,28% en 43,32%, wat neerkomt op 77,71%, 80,51% en 78,76% van de door de Beheerder gehanteerde limiet van 55%. Voor het bepalen van de global exposure wordt de commitment benadering gehanteerd. Deze was over de verslagperiode nihil, omdat er geen derivaten zijn toegestaan in het fonds.

Renterisico
Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt niet in vastrentende financiële instrumenten en is hierdoor niet blootgesteld aan een (significant) renterisico.

Valutarisico
De valutarisico's die voortkomen uit de beleggingen van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds worden niet afgedekt. Derhalve brengt beleggen in het fonds valutarisico met zich mee. Ultimo verslagperiode belegde het fonds de volgende bedragen in euro's en andere valuta's:

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Euro	104.229	60,1	124.958	64,8
Britse pond	55.360	32,0	47.889	24,8
Zwitserse frank	7.889	4,6	12.445	6,5
Zweedse kroon	5.762	3,3	7.603	3,9
Totaal	**173.240**	**100,0**	**192.895**	**100,0**

Concentratierisico
Het beleggingsbeleid is erop gericht het concentratierisico te beheersen door bandbreedtes in te stellen voor de regionale verdeling, door limieten te hanteren voor het maximale percentage van het vermogen dat het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt in één bedrijf of instelling, en door limieten te hanteren voor het maximale belang dat het fonds verkrijgt in de vennootschap waarin het belegt.

Ultimo verslagperiode gelden de volgende bandbreedtes en limieten voor de beleggingen van het fonds:

- Maximaal 10% van het vermogen mag zijn belegd in één bedrijf of instelling.
- De marktkapitalisatie van een bedrijf moet bij opname in de portefeuille kleiner zijn dan 6 miljard euro; gedurende de belegging mag de marktkapitalisatie maximaal drie maanden lang groter zijn dan 10 miljard euro.

- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang op het moment van aankoop maximaal 5% van het aandelenkapitaal van deze onderneming uitmaken.
- Als het fonds aandelen in een onderneming koopt, mag dit belang maximaal 5% van het vermogen uitmaken; gedurende de belegging mag het belang niet groter worden dan 10% van het vermogen.
- De belangen die groter zijn dan 5% van het vermogen, mogen samen niet meer dan 40% van het vermogen uitmaken.
- Regionale verdeling: 100% Europa.

De toelichting op de halfjaarcijfers van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds (zie hoofdstuk 4.4) geeft inzicht in de beleggingen van het fonds en de spreiding van de beleggingen over landen en sectoren.

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Het maximale kredietrisico van het fonds wordt bepaald door de som van de liquide middelen en de vorderingen. Dit risico bedroeg ultimo verslagperiode € 11,3 miljoen (ultimo 2023: € 8,8 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeits- en verhandelbaarheidsrisico is het risico dat het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds niet tijdig kan beschikken over voldoende liquide middelen om te voldoen aan financiële verplichtingen op korte of langere termijn, hetzij in normale omstandigheden, hetzij in tijden van stress, zonder dat dit gepaard gaat met onaanvaardbare kosten of verliezen.

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds belegt overwegend in goed verhandelbare beursgenoteerde beleggingen. Het fonds is hierdoor niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico.

3.5 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Verloop directe beleggingen

In € 1.000	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 31-12-2023***
Stand begin periode	3.357.916	3.058.512
Aankopen	671.150	1.364.951
Verkopen	-723.100	-1.531.188
Lossingen	-15.815	-10.664
Gerealiseerde waardeveranderingen	34.894	146.140
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	79.846	330.165
Stand ultimo periode	**3.404.891**	**3.357.916**

Voor een nadere specificatie van de directe beleggingen verwijzen wij naar de toelichting op de beleggingen bij de vier fondsen (Hoofdstuk 4 (A) Beleggingen).

(B) Eigen vermogen

Het eigen vermogen is als volgt over de fondsen verdeeld:

In € 1.000	***30-06-2024***	***31-12-2023***
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	1.790.375	1.668.300
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	568.229	557.505
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	911.382	973.003
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	181.569	200.624
Totaal	**3.451.555**	**3.399.432**

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal is verdeeld in (tien series van in totaal) 146.000.000 gewone aandelen van nominaal € 5,00 en één prioriteitsaandeel van nominaal € 2,50. Het maatschappelijk kapitaal bedraagt derhalve € 730.000.002,50.

De tabellen op de volgende pagina specificeren achtereenvolgens het verloop van het aantal uitstaande aandelen, het verloop van het geplaatste kapitaal, agio, overige reserves en het onverdeeld resultaat in 2024 en 2023.

	ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	Prioriteits -aandeel	Totaal
Stand per 01-01-2023	**11.505.265**	**21.899.148**	**20.186.621**	**4.076.775**	**1**	**57.667.810**
Uitgegeven aandelen	770.180	2.940.939	911.735	333.985	-	4.956.839
Ingekochte aandelen	-1.880.239	-2.277.123	-1.293.036	-383.647	-	-5.834.045
Stand per 31-12-2023	**10.395.206**	**22.562.964**	**19.805.320**	**4.027.113**	**1**	**56.790.604**
Uitgegeven aandelen	445.298	1.825.058	524.057	154.056	-	2.948.469
Ingekochte aandelen	-441.835	-963.248	-1.734.918	-217.885	-	-3.357.886
Stand per 30-06-2024	**10.398.669**	**23.424.774**	**18.594.459**	**3.963.284**	**1**	**56.381.187**

In € 1.000	01-01-2024 t/m 30-06-2024	01-01-2023 t/m 30-06-2023
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	283.954	288.340
Uitgegeven aandelen	14.742	15.869
Ingekochte aandelen	-16.789	-8.823
Stand ultimo periode	**281.907**	**295.386**
Agio		
Stand begin periode	2.130.491	2.210.467
Uitgegeven aandelen	137.602	140.362
Ingekochte aandelen	-123.223	-74.963
Stand ultimo periode	**2.144.870**	**2.275.866**
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	71	-
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-71	-
Stand ultimo periode	**-**	**-**
Overige reserves		
Stand begin periode	467.255	1.339.779
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	71	-
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	468.128	-784.839
Ingekochte aandelen	-53.628	-19.502
Stand ultimo periode	**881.826**	**535.438**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	517.661	-731.839
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-468.128	784.839
Uitgekeerd dividend	-49.533	-53.000
Resultaat over de verslagperiode	142.952	344.623
Stand ultimo periode	**142.952**	**344.623**
Totaal eigen vermogen	**3.451.555**	**3.451.313**

Voor het vijfjarenoverzicht verwijzen wij naar de toelichtingen op de afzonderlijke fondsen.

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Stand begin periode	3.399.432	3.106.747
Uitgegeven aandelen	152.344	156.231
Ingekochte aandelen	-193.640	-103.288
Stand ultimo periode	**3.358.136**	**3.159.690**
Opbrengsten uit beleggingen	41.617	43.190
Beheervergoeding	-14.564	-14.152
Overige bedrijfslasten	-65	-528
	26.988	28.510
Waardeveranderingen beleggingen	114.740	315.483
In rekening gebrachte op- en afslagen	268	289
Overige bedrijfsopbrengsten	956	341
Resultaat	**142.952**	**344.623**
Uitgekeerd dividend	**-49.533**	**-53.000**
Totaal eigen vermogen	**3.451.555**	**3.451.313**

3.6 Toelichting op de winst-en-verliesrekening

(C) Bedrijfslasten

Fondskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. Deze vergoeding wordt dagelijks (op beursdagen) gereserveerd en ten laste gebracht van het vermogen van de fondsen. Dit gebeurt naar rato van de percentages per fonds, per Aandelenklasse op jaarbasis die in het prospectus zijn genoemd en het vermogen van het fonds per dagultimo. Deze vergoeding wordt iedere maand achteraf in rekening gebracht. ASN Impact Investors brengt aan het einde van iedere maand het maandtotaal van de aldus berekende en gereserveerde fondskosten in rekening aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

De fondskosten dienen om alle kosten van de fondsen te dekken, inclusief de vergoeding aan de vermogensbeheerders van de fondsen, de bewaarder, de *custodian*, de *fund agent*, het duurzaamheidsonderzoek, de accountant, het toezicht, fiscaal en juridisch advies, alsmede de settlementskosten, de marketingkosten, de kosten van diensten van derden en de beloning van de raad van commissarissen.

Een uitzondering hierop zijn de transactiekosten. Dit zijn de directe kosten die samenhangen met de aan- en verkoop van beleggingen. Deze kosten worden (gedeeltelijk) gedekt uit een opslag op de intrinsieke waarde bij een (per saldo) uitgifte van aandelen in ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V., dan wel een afslag van de intrinsieke waarde bij een (per saldo) inkoop van eigen aandelen.

Uitgangspunt bij de vaststelling van de hoogte van de op- en afslag is dat ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. de transactiekosten dekt die het gemiddeld op lange termijn maakt bij inkoop en uitgifte van eigen aandelen. Uit oogpunt van transparantie en eenvoud wordt de op- of afslag uitgedrukt in een vast percentage van de intrinsieke waarde. De hoogte wordt bepaald op basis van reële aan- en verkoopkosten van de financiële instrumenten waarin de fondsen beleggen. ASN Impact Investors kan het betreffende percentage aanpassen als het langetermijngemiddelde als gevolg van marktomstandigheden is gewijzigd. ASN Impact Investors evalueert jaarlijks de kosten van de op- en afslag. De op- of afslag komt geheel ten goede aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit kan daarmee de aankoopkosten en verkoopkosten van de onderliggende financiële instrumenten voldoen. Dit beschermt zittende beleggers in de fondsen tegen de kosten die ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. moet maken om eigen aandelen uit te geven of in te kopen.

Fondskosten per beleggingsfonds

In € 1.000	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R	7.365	6.997
ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R	1.273	1.200
ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R	4.774	4.754
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R	1.152	1.201
Totaal	**14.564**	**14.152**

Bij de Aandelenklassen die zijn uitgegeven op 15 mei 2024 zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de fondskosten van deze aandelenklassen nagenoeg nihil zijn, daarom zijn deze Aandelenklassen in bovenstaande tabel buiten beschouwing gelaten.

Lopendekostenfactor (LKF)

De lopendekostenfactor (LKF) geeft de totale kosten die ten laste van het fonds komen weer als percentage van het gemiddelde fondsvermogen. Bij de LKF wordt het gemiddelde fondsvermogen bepaald op basis van de frequentie waarmee de intrinsieke waarde of *net asset value* (NAV) wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

De lopende kosten van een beleggingsfonds omvatten alle kosten die in een verslagperiode ten laste van het fonds zijn gebracht, exclusief de kosten van beleggingstransacties en interestkosten. De lopende kosten worden uitgedrukt in procenten van het gemiddelde fondsvermogen van het betreffende fonds in de verslagperiode. De lopendekostenfactor voor elk van de fondsen is vermeld in hoofdstuk 1.4.

Behalve de fondskosten worden geen andere kosten aan de fondsen in rekening gebracht. Door de berekeningsmethodiek van de kostenvergoeding wijken de lopende kosten in beginsel niet af van de fondskosten.

Omloopfactor

De omloopfactor van de activa geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van het fonds. Dit biedt inzicht in de mate waarin er actief beheer plaatsvindt in de beleggingsportefeuille. Een negatieve omloopfactor geeft aan dat de dekking vanuit de op- en afslag hoger is dan de transactiekosten van het fonds.

De omloopfactor wordt als volgt berekend:

[(Totaal 1 – Totaal 2) / X] * 100

Totaal 1: het totale bedrag aan effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkopen)

Totaal 2: het totale bedrag aan transacties (uitgiftes + inkopen) van deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling

X: de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling

Het gemiddelde fondsvermogen over de verslagperiode wordt bepaald op basis van de frequentie waarmee de NAV wordt afgegeven. De intrinsieke waarde wordt berekend op iedere dag waarop de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. voor de handel in Nederland geopend is. Alle NAV's die gedurende de verslagperiode worden afgegeven, worden opgeteld en gedeeld door het aantal afgegeven NAV's.

Transactiekosten

De kosten van de onderliggende beleggingstransacties in de fondsen zijn inbegrepen in de aan- en verkoopprijzen van de betreffende transacties. Zij komen indirect ten laste van de vennootschap.

Vijfjarenoverzicht

Het vijfjarenoverzicht is per fonds opgenomen in de toelichting op de halfjaarcijfers van de fondsen.

Accountantskosten

ASN Impact Investors brengt fondskosten in rekening bij de fondsen. ASN Impact Investors betaalt de accountantskosten uit deze fondskosten. De honoraria van de accountantsorganisatie EY Accountants B.V. zoals bedoeld in artikel 2:382a BW, komen volledig ten laste van ASN Impact Investors. Er komen geen accountantskosten direct ten laste van de fondsen. De accountantskosten zijn niet verder gekwantificeerd per fonds en worden daarom niet verder toegelicht in de halfjaarcijfers van de fondsen.

Werknemers

De vennootschap heeft geen werknemers in dienst.

Beloning raad van commissarissen

De leden van de raad van commissarissen ontvangen voor hun werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. ieder een jaarlijkse vergoeding van € 9.320. De voorzitter ontvangt een jaarlijkse vergoeding van € 13.980. Deze bedragen zijn inclusief onkostenvergoeding en exclusief btw. In de eerste helft van 2024 vergaderde de raad van commissarissen twee keer op reguliere basis en hadden zij eenmalig een extra bijeenkomst. De auditcommissie vergaderde eveneens twee keer regulier.

3.7 Overige toelichtingen

Uitbesteding werkzaamheden

Ingevolge artikel 124 lid 1 sub g Bgfo wordt hierna een overzicht gegeven van de werkzaamheden voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. die zijn uitbesteed. In de overeenkomsten met de hierna genoemde partijen zijn onder meer voorschriften opgenomen voor de prestatienorm, de wederzijdse informatieverschaffing, de (formele) opzegtermijn en de vergoeding. De UCITS-beheerder houdt toezicht op de uitbestede werkzaamheden. De procedures hiervoor staan in de beschrijving van de administratieve organisatie en interne controle (AO/IC). De vergoeding voor uitbestede werkzaamheden komt volledig ten laste van de UCITS-beheerder. ASN Impact Investors is de UCITS-beheerder van de vennootschap en heeft de vergunning als bedoeld in artikel 2:69b van de Wft.

Kerntaak	*Partij*
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Aandelenfonds en het ASN Duurzaam Obligatiefonds	Achmea Investment Management B.V.
Uitvoering van de administratie, rapportage en verslaglegging van de ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. en de onderliggende subfondsen	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Milieu & Waterfonds	Impax Asset Management Ltd. te Londen (V.K.)
Uitvoering van het vermogensbeheer van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Van Lanschot Kempen Investment Management N.V. te Amsterdam
Fund Agent, ENL (Euroclear Nederland) Agent	ING Bank N.V.
Uitvoeren tax reclaims en proxy voting	BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Fiscaal adviseur	KPMG Meijburg & Co B.V.
Diverse werkzaamheden ten aanzien van audit, duurzaamheidsbeleid, juridische zaken en HR	de Volksbank N.V.

De UCITS-beheerder is altijd bevoegd om de samenwerking met genoemde dienstverlenende instellingen te beëindigen en de taken uit te besteden aan andere bevoegde instellingen of zelf ter hand te nemen.

Belangenconflicten

Op grond van wet- en regelgeving is de UCITS-beheerder verplicht te beschikken over adequate procedures en maatregelen ter voorkoming van en voor de omgang met belangenconflicten. Door de uitvoering van de bedrijfsactiviteiten van ASN Impact Investors kunnen belangenconflicten ontstaan. Deze belangenconflicten kunnen ontstaan tussen, maar zijn niet beperkt tot, de belangen van ASN Impact Investors enerzijds en de fondsen die het beheert, de beleggers in die fondsen, de uitbestedingsrelaties en overige klanten van ASN Impact Investors anderzijds. Daarnaast kunnen zich ook belangenconflicten voordoen:

- tussen de fondsen die ASN Impact Investors beheert;
- tussen fondsen die ASN Impact Investors beheert en klanten van ASN Impact Investors; en
- tussen klanten van ASN Impact Investors.

ASN Impact Investors heeft passende, effectieve maatregelen getroffen om (mogelijke) belangenconflicten te voorkomen en te beheersen. ASN Impact Investors houdt via een register de gegevens bij die betrekking hebben op de soorten werkzaamheden die door of namens ASN Impact Investors worden verricht, waarbij een belangenconflict is of kan ontstaan dat een wezenlijk risico met zich meebrengt dat de belangen van een of meer fondsen of van de beleggers daarin worden geschaad. Het is mogelijk dat de maatregelen die ASN Impact Investors heeft getroffen om belangenconflicten te beheersen, bij een specifiek belangenconflict niet volstaan om met redelijke zekerheid te kunnen aannemen dat het risico dat de belangen van beleggers worden geschaad wordt voorkomen. In dat geval brengt ASN Impact Investors beleggers in duidelijke bewoordingen op de hoogte van de algemene aard of de oorzaken van dit belangenconflict. Door middel van interne procedures waarborgt ASN Impact Investors een billijke behandeling van beleggers. De beroepsaansprakelijkheidsrisico's die voorvloeien uit werkzaamheden die ASN Impact Investors uitvoert als beheerder, dekt het af met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en door extra eigen vermogen aan te houden.

Transacties gelieerde partijen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid kunnen transacties worden verricht met partijen die aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn gelieerd. Als gevolg van het Bgfo worden in dit kader als gelieerde partijen aangemerkt: alle partijen die behoren tot de groep van de Volksbank N.V. en/of (rechts)personen die via een zeggenschapsstructuur met ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn verbonden. Voor ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn de gelieerde partijen onder andere de Volksbank en ASN Impact Investors.

Bovengenoemde partijen verrichten werkzaamheden voor de ASN Beleggingsfondsen. Veelal zijn dat echter geen diensten die rechtstreeks aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zijn geleverd. In de verslagperiode hebben de volgende gelieerde partijen diensten geleverd aan ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Naam verbonden partij	Geleverde diensten
ASN Impact Investors	Beheerder van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

De transacties die ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. heeft verricht met bovengenoemde gelieerde partijen, hebben *at arm's length* plaatsgevonden. Dit betekent dat bij de transacties prijzen zijn gehanteerd die marktconform zijn. Aan een transactie met een gelieerde partij buiten een gereglementeerde markt, effectenbeurs of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt, ligt een onafhankelijke waardebepaling ten grondslag.

Voor zijn werkzaamheden als beheerder brengt ASN Impact Investors een beheerfee in rekening; dit zijn de fondskosten. Deze fee is in lijn met de fondskosten die andere, soortgelijke fondsen in de markt in rekening brengen.

Softdollararrangementen en retourprovisies

Er kan gebruik worden gemaakt van softdollararrangementen. Dit zijn diensten en producten van financiële dienstverleners die aan vermogensbeheerders ter beschikking worden gesteld in het kader van de uitvoering van transacties in financiële instrumenten in de fondsen. Deze diensten en producten worden bekostigd uit de opbrengsten van transacties in financiële instrumenten. In de verslagperiode werd geen gebruik gemaakt van softdollararrangementen.

In de verslagperiode is van de vermogensbeheerder van het ASN Milieu & Waterfonds, Impax Asset Management, een retourprovisie ontvangen. Van de overige vermogensbeheerders die effectentransacties hebben uitgevoerd zijn in de verslagperiode geen retourprovisies ontvangen.

Handelsregister

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. is statutair gevestigd te Den Haag en is ingeschreven in het Handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 77885899.

Gebeurtenissen na balansdatum

Er hebben zich geen gebeurtenissen na balansdatum voorgedaan die betrekking hebben op de halfjaarcijfers.

Den Haag, 28 augustus 2024

Directie ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.

San Lie
Ro Dielbandhoesing
Dirk-Jan Stam

Damhert, Victor Hupe (Extern) en Casper Bibo,, Online marketeer ASN Impact Investors

4 Halfjaarcijfers ASN UCITS-Beleggingsfondsen

Damhert, Victor Hupe (Extern) en Casper Bibo,, Online marketeer ASN Impact Investors

4.1 ASN Duurzaam Aandelenfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen[2]		1.773.646	1.656.720
Vorderingen		10.048	15.953
Overige activa			
Liquide middelen		8.359	2.218
Kortlopende schulden		1.678	6.591
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		16.729	11.580
Activa min kortlopende schulden		**1.790.375**	**1.668.300**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		51.993	51.976
Agio		1.023.299	997.201
Herwaarderingsreserve		-	71
Overige reserves		563.001	247.496
Onverdeeld resultaat		152.082	371.556
Totaal eigen vermogen		**1.790.375**	**1.668.300**

1 *De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

2 *In de directe beleggingen is ook een indirecte belegging verantwoord, namelijk ASN Venture Capital Fonds N.V.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Opbrengsten uit beleggingen		21.190	24.707
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	26.654	47.640
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	111.113	189.819
In rekening gebrachte op- en afslagen		99	131
Overige bedrijfsopbrengsten		391	19
Som van de bedrijfsopbrengsten		**159.447**	**262.316**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		7.365	6.997
Overige bedrijfslasten		-	468
Som van de bedrijfslasten		**7.365**	**7.465**
Resultaat		**152.082**	**254.851**

1 *De referenties in de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	152.082	254.851
Koersverschillen op geldmiddelen	-305	468
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**151.777**	**255.319**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-26.654	-47.640
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-111.113	-189.819
Aankoop van beleggingen	-296.476	-426.924
Verkoop van beleggingen	317.317	450.486
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	5.923	-47.347
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.950	51.206
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**38.824**	**45.281**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	74.639	72.801
Inkoop van aandelen	-73.884	-56.209
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-18	-600
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-2.963	-1.057
Uitgekeerd dividend	-30.762	-34.476
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-32.988**	**-19.541**
Totaal nettokasstromen	**5.836**	**25.740**
Koersverschillen op geldmiddelen	305	-468
Mutatie liquide middelen	**6.141**	**25.272**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.218	3.246
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**8.359**	**28.518**

4.1.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 t/m 30-06-2024[1]	01-01-2023 t/m 31-12-2023[1]
Stand begin periode	1.656.720	1.488.673
Aankopen	296.476	683.237
Verkopen	-317.317	-861.307
Gerealiseerde waardeveranderingen	26.654	98.063
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	111.113	248.054
Stand ultimo periode	**1.773.646**	**1.656.720**

1 *In het verloop aandelen is ook het verloop van de fondsbelegging in ASN Venture Capital Fonds N.V. opgenomen. Deze fondsbelegging heeft geen beursnotering.*

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Aandelenfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt. Een uitzondering geldt voor de belegging in ASN Venture Capital Fonds N.V., zoals ook te zien is in de tabel *Waardering van financiële instrumenten tegen reële waarde* in paragraaf 3.4.1.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2024, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	30-06-2024		31-12-2023	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	412.974	23,2	322.876	19,4
Verenigd Koninkrijk	335.351	18,8	331.979	19,9
Nederland	166.063	9,4	130.249	7,9
Denemarken	154.572	8,7	108.861	6,6
Japan	148.807	8,4	167.699	10,1
Zwitserland	136.701	7,7	140.438	8,5
Zweden	77.182	4,4	73.125	4,4
Australië	61.510	3,5	59.747	3,6
Spanje	49.180	2,8	46.024	2,8
Ierland	44.278	2,5	40.819	2,5
Frankrijk	42.703	2,4	45.109	2,7
Taiwan	38.291	2,2	35.674	2,2
Duitsland	34.890	2,0	61.386	3,7
Finland	30.546	1,7	31.075	1,9
Italië	24.885	1,4	24.808	1,5
Zuid-Afrika	8.362	0,5	8.518	0,5
Canada	4.031	0,2	5.197	0,3
Hongkong	1.711	0,1	1.203	0,1
Noorwegen	1.060	0,1	1.001	0,1
Brazilië	549	-	850	0,1
Zuid-Korea	-	-	13.083	0,8
Nieuw-Zeeland	-	-	6.999	0,4
Totaal	**1.773.646**	**100,0**	**1.656.720**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Aandelenfonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Kapitaalgoederen	296.120	16,6	243.435	14,8
Software & services	274.521	15,5	228.948	13,8
Halfgeleiders	181.971	10,3	175.674	10,6
Farmacie & biotechnologie	161.691	9,1	201.166	12,1
Zakelijke dienstverlening	128.176	7,2	117.094	7,1
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	123.435	7,0	128.632	7,8
Technologie	110.645	6,2	61.953	3,7
Detailhandel	104.469	5,9	99.290	6,0
Telecommunicatiediensten	95.426	5,4	93.607	5,7
Basisgoederen	83.589	4,7	75.376	4,5
Verzorgingsproducten	61.823	3,5	58.881	3,6
Duurzame consumptiegoederen	33.995	1,9	50.145	3,0
Nutsbedrijven	24.308	1,4	25.386	1,5
Media	24.285	1,4	25.413	1,5
Uitgeverijen	16.184	0,9	15.478	0,9
Detailhandelvoeding	12.340	0,7	12.583	0,8
Fund certificates	9.365	0,5	10.110	0,6
Onroerend goed	8.701	0,5	10.300	0,6
Voeding en dranken	8.362	0,5	7.662	0,5
Reclame	5.821	0,3	5.489	0,3
Transport	3.271	0,2	3.575	0,2
Consumentenservicebedrijven	2.717	0,2	2.973	0,2
Energie	2.431	0,1	3.550	0,2
Totaal	**1.773.646**	**100,0**	**1.656.720**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R *In € 1.000*	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	51.976	57.527
Uitgegeven aandelen	2.226	2.547
Ingekochte aandelen	-2.209	-1.957
Stand ultimo periode	**51.993**	**58.117**
Agio		
Stand begin periode	997.201	1.084.852
Uitgegeven aandelen	72.413	70.254
Ingekochte aandelen	-46.315	-40.042
Stand ultimo periode	**1.023.299**	**1.115.064**
Herwaarderingsreserve		
Stand begin periode	71	-
Onttrekking/toevoeging inzake aandelenparticipaties	-71	-
Stand ultimo periode	**-**	**-**
Overige reserves		
Stand begin periode	247.496	742.412
Mutatie aan herwaarderingsreserve inzake aandelenparticipaties	71	-
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	340.794	-420.330
Ingekochte aandelen	-25.360	-14.210
Stand ultimo periode	**563.001**	**307.872**

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R *In € 1.000*	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	371.556	-385.854
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-340.794	420.330
Uitgekeerd dividend	-30.762	-34.476
Resultaat over de verslagperiode	152.082	254.851
Stand ultimo periode	**152.082**	**254.851**
Totaal eigen vermogen	**1.790.375**	**1.735.904**

Bij de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse SI en de ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse I, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de cijfers van deze Aandelenklassen nagenoeg nihil zijn en er voor deze Aandelenklassen geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht wordt opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Aandelenfonds Aandelenklasse R *In € 1.000*	*30-06-2024*	*31-12-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*
Totaal intrinsieke waarde	1.790.375	1.668.300	1.498.937	1.875.019	1.543.572
Directe opbrengsten	21.190	39.521	39.500	33.744	27.178
Waardeveranderingen	137.767	346.117	-412.027	303.647	124.089
In rekening gebrachte op- en afslagen	99	277	292	327	219
Overige bedrijfsopbrengsten	391	79	158	-	-
Bedrijfslasten	-7.365	-14.438	-13.777	-14.990	-11.252
Totaal resultaat	**152.082**	**371.556**	**-385.854**	**322.728**	**140.234**
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.398.667	10.395.206	11.505.265	11.290.696	11.091.282
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	172,17	160,49	130,28	166,07	139,17
Beurskoers	172,81	160,25	131,45	166,99	139,19
Dividend[1]	3,00	3,00	2,00	1,80	2,85
Opbrengsten uit beleggingen	2,05	3,51	3,42	3,01	2,89
Waardeveranderingen beleggingen	13,33	30,73	-35,72	27,04	13,20
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,02	0,03	0,03	0,02
Overige bedrijfsopbrengsten	0,04	0,01	0,01	-	-
Bedrijfslasten	-0,71	-1,28	-1,19	-1,34	-1,20
Totaal resultaat	**14,72**	**32,99**	**-33,45**	**28,74**	**14,91**

1 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Stand begin periode	1.668.300	1.498.937
Uitgegeven aandelen	74.639	72.801
Ingekochte aandelen	-73.884	-56.209
Stand ultimo periode	**1.669.055**	**1.515.529**
Opbrengsten uit beleggingen	21.190	24.707
Beheervergoeding	-7.365	-6.997
Overige bedrijfslasten	-	-468
	13.825	17.242
Waardeveranderingen beleggingen	137.767	237.459
In rekening gebrachte op- en afslagen	99	131
Overige bedrijfsopbrengsten	391	19
Resultaat	**152.082**	**254.851**
Uitgekeerd dividend	**-30.762**	**-34.476**
Totaal eigen vermogen	**1.790.375**	**1.735.904**

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Aandelenfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 18,4 miljoen (ultimo 2023: € 18,2 miljoen).

Liquiditeitsrisico

Per verslagdatum was 0,53% (ultimo 2023: 0,61%) van het ASN Duurzaam Aandelenfonds belegd in ASN Venture Capital Fonds N.V. De beleggingen in ASN Venture Capital Fonds N.V. hebben een illiquide karakter.

4.2 ASN Duurzaam Obligatiefonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		565.686	551.781
Vorderingen		8.198	3.553
Overige activa			
Liquide middelen		6.090	2.981
Kortlopende schulden		11.745	810
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		2.543	5.724
Activa min kortlopende schulden		**568.229**	**557.505**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		117.125	112.815
Agio		518.156	503.961
Overige reserves		-61.245	-88.295
Onverdeeld resultaat		-5.807	29.024
Totaal eigen vermogen		**568.229**	**557.505**

1 *De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Opbrengsten uit beleggingen		3.923	3.176
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-1.487	1.168
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-7.031	4.472
In rekening gebrachte op- en afslagen		10	39
Overige bedrijfsopbrengsten		51	31
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-4.534**	**8.886**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.273	1.200
Som van de bedrijfslasten		**1.273**	**1.200**
Resultaat		**-5.807**	**7.686**

1 *De referenties in de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-5.807	7.686
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-5.807**	**7.686**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.487	-1.168
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	7.031	-4.472
Aankoop van beleggingen	-273.290	-203.823
Verkoop van beleggingen	235.052	169.897
Lossing van beleggingen	15.815	4.981
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-4.704	-5.597
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	11.300	10.144
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**-13.116**	**-22.352**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	44.686	43.429
Inkoop van aandelen	-23.478	-18.515
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	59	87
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-365	-59
Uitgekeerd dividend	-4.677	-2.274
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**16.225**	**22.668**
Totaal nettokasstromen	**3.109**	**316**
Koersverschillen op geldmiddelen	-	-
Mutatie liquide middelen	**3.109**	**316**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	2.981	4.533
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**6.090**	**4.849**

4.2.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Obligaties

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 31-12-2023*
Stand begin periode	551.781	507.563
Aankopen	273.290	432.340
Verkopen	-235.052	-402.197
Lossingen	-15.815	-10.664
Gerealiseerde waardeveranderingen	-1.487	2.414
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-7.031	22.325
Stand ultimo periode	**565.686**	**551.781**

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

Onderstaande tabel geeft inzicht in het renterisico. De *modified duration* geeft een indicatie wat de percentuele mutatie van de waarde van de portefeuille zou zijn bij een wijziging van de marktrente van één procent.

	30-06-2024	*31-12-2023*
Effectief rendement	3,19%	2,54%
Couponrendement	1,62%	1,29%
Gemiddeld resterende looptijd	5,13 jaar	4,98 jaar
Modified duration	4,67	4,62

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Obligatiefonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector-, landen- en ratingverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico, valutarisico en kredietrisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2024, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Duitsland	78.328	13,9	119.533	21,7
Italië	66.269	11,7	40.247	7,3
Frankrijk	60.040	10,6	52.180	9,5
Nederland	57.879	10,2	69.303	12,6
Oostenrijk	56.539	10,0	57.419	10,4
België	42.258	7,5	34.121	6,2
Slowakije	40.007	7,1	27.058	4,9
Spanje	38.680	6,8	28.917	5,2
Ierland	37.461	6,6	33.170	6,0
Slovenië	27.180	4,8	25.263	4,6
Chili	18.160	3,2	15.159	2,7
Luxemburg	14.917	2,6	15.556	2,8
Portugal	13.918	2,5	21.009	3,8
Litouwen	11.638	2,1	6.272	1,1
Zwitserland	1.611	0,3	1.653	0,3
Canada	801	0,1	-	-
Finland	-	-	4.921	0,9
Totaal	**565.686**	**100,0**	**551.781**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Staat(sgegarandeerd)	482.828	85,4	474.560	86,0
Financiële conglomeraten	64.611	11,4	61.532	11,1
Nutsbedrijven	13.561	2,4	12.004	2,2
Banken	3.659	0,6	3.685	0,7
Voeding en dranken	1.027	0,2	-	-
Totaal	**565.686**	**100,0**	**551.781**	**100,0**

Ratingverdeling ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
AAA	123.528	21,8	190.808	34,6
AA+	74.286	13,1	75.533	13,7
AA	80.866	14,3	34.918	6,3
AA-	55.845	9,9	72.881	13,2
A	94.354	16,7	71.141	12,9
A-	63.989	11,3	61.501	11,1
BBB+	2.031	0,4	2.062	0,4
BBB	66.269	11,7	40.247	7,3
BBB-	4.518	0,8	2.690	0,5
Totaal	**565.686**	**100,0**	**551.781**	**100,0**

Aflossing ASN Duurzaam Obligatiefonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Aflossing binnen 1 jaar	3.689	0,7	30.931	5,6
Aflossing tussen 1 en 5 jaar	301.902	53,3	245.345	44,5
Aflossing tussen 5 en 10 jaar	240.840	42,6	269.525	48,8
Aflossing na 10 jaar	19.255	3,4	5.980	1,1
Totaal	**565.686**	**100,0**	**551.781**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R ***In € 1.000***	***01-01-2024*** ***t/m 30-06-2024***	***01-01-2023*** ***t/m 30-06-2023***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	112.815	109.496
Uitgegeven aandelen	9.126	9.126
Ingekochte aandelen	-4.816	-3.878
Stand ultimo periode	**117.125**	**114.744**
Agio		
Stand begin periode	503.961	499.760
Uitgegeven aandelen	35.560	34.303
Ingekochte aandelen	-21.365	-17.551
Stand ultimo periode	**518.156**	**516.512**
Overige reserves		
Stand begin periode	-88.295	-14.413
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	24.347	-82.174
Ingekochte aandelen	2.703	2.914
Stand ultimo periode	**-61.245**	**-93.673**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	29.024	-79.900
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-24.347	82.174
Uitgekeerd dividend	-4.677	-2.274
Resultaat over de verslagperiode	-5.807	7.686
Stand ultimo periode	**-5.807**	**7.686**
Totaal eigen vermogen	**568.229**	**545.269**

Bij de ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse I, die is uitgegeven op 15 mei 2024, zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de cijfers van deze Aandelenklasse nagenoeg nihil zijn en er voor deze Aandelenklasse geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht wordt opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Obligatiefonds Aandelenklasse R In € 1.000	*30-06-2024*	*31-12-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*
Totaal intrinsieke waarde	568.229	557.505	514.943	605.611	576.826
Directe opbrengsten	3.923	6.618	5.833	8.407	9.208
Waardeveranderingen	-8.518	24.739	-83.326	-18.073	1.381
In rekening gebrachte op- en afslagen	10	61	92	129	148
Overige bedrijfsopbrengsten	51	46	1	-	-
Bedrijfslasten	-1.273	-2.440	-2.500	-2.771	-1.645
Totaal resultaat	**-5.807**	**29.024**	**-79.900**	**-12.308**	**9.092**
Aantal uitstaande gewone aandelen	23.424.773	22.562.964	21.899.148	22.066.024	20.366.907
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	24,26	24,71	23,51	27,45	28,32
Beurskoers	24,29	24,78	23,61	27,47	28,34
Dividend[1]	0,20	0,10	0,30	0,30	1,00
Opbrengsten uit beleggingen	0,17	0,29	0,27	0,38	0,71
Waardeveranderingen beleggingen	-0,37	1,10	-3,80	-0,82	0,12
In rekening gebrachte op- en afslagen	-	-	-	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	-	-	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,05	-0,11	-0,11	-0,13	-0,13
Totaal resultaat	**-0,25**	**1,28**	**-3,64**	**-0,56**	**0,71**

1 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Stand begin periode	557.505	514.943
Uitgegeven aandelen	44.686	43.429
Ingekochte aandelen	-23.478	-18.515
Stand ultimo periode	**578.713**	**539.857**
Opbrengsten uit beleggingen	3.923	3.176
Beheervergoeding	-1.273	-1.200
	2.650	1.976
Waardeveranderingen beleggingen	-8.518	5.640
In rekening gebrachte op- en afslagen	10	39
Overige bedrijfsopbrengsten	51	31
Resultaat	**-5.807**	**7.686**
Uitgekeerd dividend	**-4.677**	**-2.274**
Totaal eigen vermogen	**568.229**	**545.269**

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Obligatiefonds loopt een kredietrisico op het totaal van vastrentende beleggingen, vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 580,0 miljoen (ultimo 2023: € 558,3 miljoen).

4.3 ASN Milieu & Waterfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		892.319	956.520
Vorderingen		6.520	5.202
Overige activa			
Liquide middelen		13.559	14.195
Kortlopende schulden		1.016	2.914
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		19.063	16.483
Activa min kortlopende schulden		**911.382**	**973.003**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		92.973	99.028
Agio		475.359	500.042
Overige reserves		333.836	274.363
Onverdeeld resultaat		9.214	99.570
Totaal eigen vermogen		**911.382**[2]	**973.003**

1 *De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

2 *Het eigen vermogen wijkt af van de Net Asset Value, zoals afgegeven op de eerste werkdag in juli 2024. Dit wordt veroorzaakt door ontvangen retourprovisie ad € 152 van Impax Asset Management die nog niet was meegenomen bij de berekening van de Net Asset Value per 30 juni 2024.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Opbrengsten uit beleggingen		12.132	10.798
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	9.926	11.090
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-8.591	55.453
In rekening gebrachte op- en afslagen		106	50
Overige bedrijfsopbrengsten		432	203
Som van de bedrijfsopbrengsten		**14.005**	**77.594**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		4.774	4.754
Overige bedrijfslasten		17	60
Som van de bedrijfslasten		**4.791**	**4.814**
Resultaat		**9.214**	**72.780**

1 *De referenties in de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	9.214	72.780
Koersverschillen op geldmiddelen	17	60
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**9.231**	**72.840**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-9.926	-11.090
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	8.591	-55.453
Aankoop van beleggingen	-69.827	-84.557
Verkoop van beleggingen	135.363	90.900
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.283	-877
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-50	-824
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**72.099**	**10.939**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	25.598	28.283
Inkoop van aandelen	-85.704	-20.983
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-35	-16
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-1.848	-471
Uitgekeerd dividend	-10.729	-12.186
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-72.718**	**-5.373**
Totaal nettokasstromen	**-619**	**5.566**
Koersverschillen op geldmiddelen	-17	-60
Mutatie liquide middelen	**-636**	**5.506**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	14.195	19.945
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**13.559**	**25.451**

4.3.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 t/m 30-06-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin periode	956.520	880.323
Aankopen	69.827	182.671
Verkopen	-135.363	-197.953
Gerealiseerde waardeveranderingen	9.926	38.933
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-8.591	52.546
Stand ultimo periode	**892.319**	**956.520**

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Milieu & Waterfondsfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2024, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	30-06-2024		31-12-2023	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigde Staten	350.679	39,4	364.841	38,0
Verenigd Koninkrijk	159.592	17,9	140.210	14,7
Zwitserland	74.354	8,3	85.821	9,0
Canada	43.203	4,8	42.070	4,4
Denemarken	38.332	4,3	46.434	4,9
Japan	32.925	3,7	35.234	3,7
Nederland	24.445	2,7	29.043	3,0
Australië	22.140	2,5	20.542	2,1
Taiwan	20.819	2,3	14.305	1,5
Spanje	18.541	2,1	23.730	2,5
Frankrijk	15.241	1,7	19.262	2,0
Griekenland	14.388	1,6	15.286	1,6
Duitsland	13.146	1,5	13.985	1,5
Luxemburg	11.138	1,2	13.486	1,4
China	10.830	1,2	10.305	1,1
Hongkong	10.608	1,2	12.649	1,3
Oostenrijk	8.730	1,0	9.477	1,0
Zweden	8.401	0,9	10.180	1,1
Israël	8.054	0,9	22.605	2,4
Noorwegen	6.753	0,8	6.657	0,7
Ierland	-	-	20.398	2,1
Totaal	**892.319**	**100,0**	**956.520**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Milieu & Waterfonds

In € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Kapitaalgoederen	336.550	37,8	371.221	38,9
Zakelijke dienstverlening	107.181	12,0	106.379	11,1
Nutsbedrijven	103.120	11,6	110.429	11,6
Basisgoederen	90.538	10,1	91.691	9,6
Energie	74.411	8,3	80.860	8,5
Technologie	57.428	6,4	51.167	5,3
Software & services	40.068	4,5	37.719	3,9
Halfgeleiders	28.501	3,2	36.305	3,8
Farmacie & biotechnologie	20.386	2,3	18.624	1,9
Verzorgingsproducten	18.261	2,0	17.302	1,8
Transport	10.608	1,2	12.649	1,3
Duurzame consumptiegoederen	5.267	0,6	12.694	1,3
Onroerend goed	-	-	9.480	1,0
Totaal	**892.319**	**100,0**	**956.520**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R *In € 1.000*	*01-01-2024* *t/m 30-06-2024*	*01-01-2023* *t/m 30-06-2023*
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	99.028	100.933
Uitgegeven aandelen	2.620	3.012
Ingekochte aandelen	-8.675	-2.219
Stand ultimo periode	**92.973**	**101.726**
Agio		
Stand begin periode	500.042	497.143
Uitgegeven aandelen	22.978	25.271
Ingekochte aandelen	-47.661	-11.875
Stand ultimo periode	**475.359**	**510.539**
Overige reserves		
Stand begin periode	274.363	523.342
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	88.841	-230.068
Ingekochte aandelen	-29.368	-6.889
Stand ultimo periode	**333.836**	**286.385**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	99.570	-217.882
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-88.841	230.068
Uitgekeerd dividend	-10.729	-12.186
Resultaat over de verslagperiode	9.214	72.780
Stand ultimo periode	**9.214**	**72.780**
Totaal eigen vermogen	**911.382**	**971.430**

Bij de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse SI, ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse I en de ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse LI, die zijn uitgegeven op 15 mei 2024, zijn ultimo verslagperiode nog geen investeerders toegetreden. Er is bij deze Aandelenklassen per ultimo verslagperiode 1 aandeel uitgegeven. Het gevolg hiervan is dat de cijfers van deze Aandelenklassen nagenoeg nihil zijn en er voor deze Aandelenklassen geen Verloopoverzicht eigen vermogen en Vijfjarenoverzicht wordt opgenomen.

Vijfjarenoverzicht

ASN Milieu & Waterfonds Aandelenklasse R *In € 1.000*	*30-06-2024*	*31-12-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*
Totaal intrinsieke waarde	911.382	973.003	903.536	1.136.398	838.039
Directe opbrengsten	12.132	17.116	17.988	24.166	11.666
Waardeveranderingen	1.335	91.479	-226.021	207.863	155.454
In rekening gebrachte op- en afslagen	106	101	144	210	250
Overige bedrijfsopbrengsten	432	434	149	25	63
Bedrijfslasten	-4.791	-9.560	-10.142	-12.256	-7.904
Totaal resultaat	**9.214**	**99.570**	**-217.882**	**220.008**	**159.529**
Aantal uitstaande gewone aandelen	18.594.456	19.805.320	20.186.621	20.115.995	18.477.881
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	49,01	49,13	44,76	56,49	45,35
Beurskoers	49,36	49,04	45,17	56,67	45,17
Dividend[1]	0,55	0,60	1,00	0,35	0,60
Opbrengsten uit beleggingen	0,62	0,84	0,88	1,26	0,66
Waardeveranderingen beleggingen	0,07	4,52	-11,10	10,81	8,84
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	-	0,01	0,01	0,01
Overige bedrijfsopbrengsten	0,02	0,02	0,01	-	-
Bedrijfslasten	-0,25	-0,47	-0,50	-0,64	-0,45
Totaal resultaat	**0,47**	**4,91**	**-10,70**	**11,44**	**9,06**

1 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Stand begin periode	973.003	903.536
Uitgegeven aandelen	25.598	28.283
Ingekochte aandelen	-85.704	-20.983
Stand ultimo periode	**912.897**	**910.836**
Opbrengsten uit beleggingen	12.132	10.798
Beheervergoeding	-4.774	-4.754
Overige bedrijfslasten	-17	-60
	7.341	5.984
Waardeveranderingen beleggingen	1.335	66.543
In rekening gebrachte op- en afslagen	106	50
Overige bedrijfsopbrengsten	432	203
Resultaat	**9.214**	**72.780**
Uitgekeerd dividend	**-10.729**	**-12.186**
Totaal eigen vermogen	**911.382**	**971.430**

Kredietrisico

Het ASN Milieu & Waterfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 20,1 miljoen (ultimo 2023: € 19,4 miljoen).

4.4 ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Balans

Vóór winstbestemming en in € 1.000	*Ref.*[1]	***30-06-2024***	***31-12-2023***
Beleggingen	(A)		
Directe beleggingen		173.240	192.895
Vorderingen		3.847	2.515
Overige activa			
Liquide middelen		7.453	6.301
Kortlopende schulden		2.971	1.087
Vorderingen en overige activa min kortlopende schulden		8.329	7.729
Activa min kortlopende schulden		**181.569**	**200.624**
Eigen vermogen	(B)		
Geplaatst kapitaal		19.816	20.135
Agio		128.056	129.287
Overige reserves		46.234	33.691
Onverdeeld resultaat		-12.537	17.511
Totaal eigen vermogen		**181.569**	**200.624**

1 *De referenties in de balans verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Winst-en-verliesrekening

In € 1.000	*Ref.*[1]	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Opbrengsten uit beleggingen		4.372	4.509
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-199	5.980
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(A)	-15.645	-139
In rekening gebrachte op- en afslagen		53	69
Overige bedrijfsopbrengsten		82	88
Som van de bedrijfsopbrengsten		**-11.337**	**10.507**
Bedrijfslasten			
Beheervergoeding		1.152	1.201
Overige bedrijfslasten		48	-
Som van de bedrijfslasten		**1.200**	**1.201**
Resultaat		**-12.537**	**9.306**

1 *De referenties in de winst-en-verliesrekening verwijzen naar de toelichtingen op de betreffende posten.*

Kasstroomoverzicht

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Kasstromen uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat	-12.537	9.306
Koersverschillen op geldmiddelen	48	-17
Resultaat excl. koersverschillen op geldmiddelen	**-12.489**	**9.289**
Aanpassing om resultaat aan te sluiten op de door de beleggingsactiviteiten gegenereerde kasstroom:		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	199	-5.980
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	15.645	139
Aankoop van beleggingen	-31.557	-38.623
Verkoop van beleggingen	35.368	36.310
Mutaties in activa en passiva:		
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.197	-1.396
Mutatie schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	2.754	1.022
Nettokasstromen uit beleggingsactiviteiten	**8.723**	**761**
Kasstromen uit financieringsactiviteiten		
Uitgifte van aandelen	7.421	11.718
Inkoop van aandelen	-10.574	-7.581
Mutatie vorderingen uit hoofde van uitgifte aandelen	-135	-4
Mutatie schulden uit hoofde van inkoop aandelen	-870	-246
Uitgekeerd dividend	-3.365	-4.064
Nettokasstromen uit financieringsactiviteiten	**-7.523**	**-177**
Totaal nettokasstromen	**1.200**	**584**
Koersverschillen op geldmiddelen	-48	17
Mutatie liquide middelen	**1.152**	**601**
Liquide middelen begin van de verslagperiode	6.301	5.517
Liquide middelen eind van de verslagperiode	**7.453**	**6.118**

4.4.1 Toelichting op de balans

(A) Beleggingen

Aandelen

In € 1.000	01-01-2024 t/m 30-06-2024	01-01-2023 t/m 31-12-2023
Stand begin periode	192.895	181.953
Aankopen	31.557	66.703
Verkopen	-35.368	-69.731
Gerealiseerde waardeveranderingen	-199	6.730
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	-15.645	7.240
Stand ultimo periode	**173.240**	**192.895**

In de verslagperiode zijn geen aan- en verkooptransacties uitgevoerd met gelieerde partijen.

Effectenportefeuille

Toelichting waardering financiële instrumenten tegen reële waarde conform RJ290.916

Voor alle financiële instrumenten die zich in de portefeuille van het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds bevinden, is de reële waarde afgeleid van ter beurze genoteerde marktprijzen, waarbij er voldoende liquiditeit is op de markt waar het financiële instrument verhandeld wordt.

De onderstaande specificaties van de sector- en landenverdeling van de portefeuille geven inzicht in het koersrisico en het valutarisico. De specificaties betreffen de beleggingen per 30 juni 2024, met de gepresenteerde marktwaarde in duizenden euro's.

Landenverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

In € 1.000	30-06-2024		31-12-2023	
	Marktwaarde	%	Marktwaarde	%
Verenigd Koninkrijk	55.360	32,0	47.889	24,7
Duitsland	28.435	16,4	25.833	13,4
België	24.658	14,2	29.361	15,2
Nederland	22.064	12,7	39.864	20,7
Frankrijk	12.533	7,2	15.347	8,0
Zwitserland	7.889	4,6	12.445	6,5
Finland	6.919	4,0	7.475	3,9
Luxemburg	6.705	3,9	7.078	3,7
Zweden	5.762	3,3	7.603	3,9
Italië	2.915	1,7	-	-
Totaal	**173.240**	**100,0**	**192.895**	**100,0**

Sectorverdeling ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

in € 1.000	*30-06-2024*		*31-12-2023*	
	Marktwaarde	*%*	*Marktwaarde*	*%*
Kapitaalgoederen	52.486	30,3	62.027	32,1
Zakelijke dienstverlening	24.939	14,4	28.559	14,8
Basisgoederen	18.634	10,8	19.807	10,3
Onroerend goed	17.531	10,1	19.303	10,0
Consumentenservicebedrijven	13.467	7,8	9.034	4,7
Reclame	12.533	7,2	15.347	8,0
Duurzame consumptiegoederen	11.608	6,7	9.201	4,8
Voeding en dranken	8.512	4,9	9.116	4,7
Dienstverlening & apparatuur gezondheidszorg	5.480	3,2	4.748	2,5
Halfgeleiders	4.332	2,5	12.793	6,6
Media	3.718	2,1	-	-
Farmacie & biotechnologie	-	-	2.960	1,5
Totaal	**173.240**	**100,0**	**192.895**	**100,0**

(B) Eigen vermogen

Verloopoverzicht eigen vermogen

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R ***In € 1.000***	***01-01-2024 t/m 30-06-2024***	***01-01-2023 t/m 30-06-2023***
Geplaatst kapitaal		
Stand begin periode	20.135	20.384
Uitgegeven aandelen	770	1.184
Ingekochte aandelen	-1.089	-769
Stand ultimo periode	**19.816**	**20.799**
Agio		
Stand begin periode	129.287	128.712
Uitgegeven aandelen	6.651	10.534
Ingekochte aandelen	-7.882	-5.495
Stand ultimo periode	**128.056**	**133.751**
Overige reserves		
Stand begin periode	33.691	88.438
Toevoeging/onttrekking uit onverdeeld resultaat	14.146	-52.267
Ingekochte aandelen	-1.603	-1.317
Stand ultimo periode	**46.234**	**34.854**
Onverdeeld resultaat		
Stand begin periode	17.511	-48.203
Toevoeging/onttrekking aan overige reserves	-14.146	52.267
Uitgekeerd dividend	-3.365	-4.064
Resultaat over de verslagperiode	-12.537	9.306
Stand ultimo periode	**-12.537**	**9.306**
Totaal eigen vermogen	**181.569**	**198.710**

Vijfjarenoverzicht

ASN Duurzaam Small & Midcapfonds Aandelenklasse R In € 1.000	*30-06-2024*	*31-12-2023*	*31-12-2022*	*31-12-2021*	*31-12-2020*
Totaal intrinsieke waarde	181.569	200.624	189.331	226.208	157.359
Directe opbrengsten	4.372	5.524	5.570	5.009	2.240
Waardeveranderingen	-15.844	13.970	-51.324	39.411	732
In rekening gebrachte op- en afslagen	53	123	190	314	127
Overige bedrijfsopbrengsten	82	245	-	-	-
Bedrijfslasten	-1.200	-2.351	-2.639	-2.418	-1.574
Totaal resultaat	**-12.537**	**17.511**	**-48.203**	**42.316**	**1.525**
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.963.284	4.027.113	4.076.775	3.804.203	3.320.386
Per gewoon aandeel					
In euro's					
Intrinsieke waarde	45,81	49,82	46,44	59,46	47,39
Beurskoers	46,28	49,57	46,60	59,83	47,72
Dividend[1]	0,85	1,00	0,70	0,40	0,80
Opbrengsten uit beleggingen	1,10	1,34	1,44	1,42	0,73
Waardeveranderingen beleggingen	-3,97	3,39	-13,26	11,13	0,25
In rekening gebrachte op- en afslagen	0,01	0,03	0,05	0,09	0,04
Overige bedrijfsopbrengsten	0,02	0,06	-	-	-
Bedrijfslasten	-0,30	-0,57	-0,68	-0,68	-0,52
Totaal resultaat	**-3,14**	**4,25**	**-12,45**	**11,96**	**0,50**

1 *Dit is het dividend over het voorgaande jaar, dat in het betreffende jaar is uitgekeerd.*

Mutatieoverzicht eigen vermogen

In € 1.000	*01-01-2024 t/m 30-06-2024*	*01-01-2023 t/m 30-06-2023*
Stand begin periode	200.624	189.331
Uitgegeven aandelen	7.421	11.718
Ingekochte aandelen	-10.574	-7.581
Stand ultimo periode	**197.471**	**193.468**
Opbrengsten uit beleggingen	4.372	4.509
Beheervergoeding	-1.152	-1.201
Overige bedrijfslasten	-48	-
	3.172	3.308
Waardeveranderingen beleggingen	-15.844	5.841
In rekening gebrachte op- en afslagen	53	69
Overige bedrijfsopbrengsten	82	88
Resultaat	**-12.537**	**9.306**
Uitgekeerd dividend	**-3.365**	**-4.064**
Totaal eigen vermogen	**181.569**	**198.710**

Kredietrisico

Het ASN Duurzaam Small & Midcapfonds loopt een kredietrisico op het totaal van vorderingen en liquide middelen. Het maximale kredietrisico van het fonds bedroeg ultimo verslagperiode € 11,3 miljoen (ultimo 2023: € 8,8 miljoen).

Struisvogel, Anouk Vegter, Analist Duurzaamheid ASN Impact Investors

5 Overige gegevens

Struisvogel, Anouk Vegter, Analist Duurzaamheid ASN Impact Investors

Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten

Volgens de statuten heeft de houder van het prioriteitsaandeel het recht om een bindende voordracht op te stellen voor de benoeming van bestuurders. Daarnaast kan de houder van het prioriteitsaandeel een bindende voordracht doen voor de benoeming van commissarissen, indien de raad van commissarissen (RvC) geen kandidaten voordraagt binnen de daartoe gestelde termijn. Een wijziging van de statuten of een besluit tot ontbinding van de vennootschap kan slechts worden genomen op voorstel van de houder van het prioriteitsaandeel. Bij liquidatie van de vennootschap wordt, na voldoening van alle schulden, allereerst het nominale bedrag van het prioriteitsaandeel terugbetaald.

Het prioriteitsaandeel dient om het bijzondere karakter van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. te beschermen tegen ongewenste invloeden van derden. Het wordt gehouden door ASN Duurzame Deelnemingen N.V., een 100%-dochter van de Volksbank N.V. Voor de rechten die zijn verbonden aan het prioriteitsaandeel, verwijzen wij naar de statuten van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Belangen bestuurders en raad van commissarissen

Conform artikel 122 lid 2 Bgfo wordt in dit verslag gerapporteerd of de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen een persoonlijk belang hebben gehad bij beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. De leden van de directie en van de raad van commissarissen hadden volgens opgave van de betrokkenen geen belangen in beleggingen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Vanuit het oogpunt van transparantie zijn in de volgende tabel de persoonlijke belangen opgenomen die de leden van de directie van ASN Impact Investors en de leden van de raad van commissarissen, volgens opgave van de betrokkenen, hebben gehad in de fondsen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. per begin en einde van de verslagperiode.

Omschrijving	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 30-06-2024*	*Gemeenschappelijk belang directie ASN Impact Investors en leden RvC in aantallen 31-12-2023*
ASN Duurzaam Aandelenfonds	169	169
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	250	250

Beoordelingsverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de aandeelhouders en de raad van commissarissen van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze conclusie

Wij hebben de in bijgaand halfjaarbericht opgenomen tussentijdse financiële informatie over de periode van 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024 van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. te 's-Gravenhage beoordeeld.

Op grond van onze beoordeling hebben wij geen reden om te veronderstellen dat de tussentijdse financiële informatie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. over de periode 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024 niet in alle van materieel belang zijnde aspecten, is opgesteld in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 "Tussentijdse berichten".

De tussentijdse financiële informatie bestaat uit:

- de balans per 30 juni 2024;
- de winst-en-verliesrekening over de periode van 1 januari 2024 tot en met 30 juni 2024;
- de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen waaronder de halfjaarcijfers van de afzonderlijke ASN UCITS-Beleggingsfondsen (de subfondsen).

De basis voor onze conclusie

Wij hebben onze beoordeling verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse Standaard 2410, "Het beoordelen van tussentijdse financiële informatie door de accountant van de entiteit". Deze beoordeling is gericht op het verkrijgen van een beperkte mate van zekerheid. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie.

Wij zijn onafhankelijk van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Daarnaast hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen assurance-informatie voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie.

Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de tussentijdse financiële informatie

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen en het weergeven van de tussentijdse financiële informatie in overeenstemming met de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving 394 "Tussentijdse berichten". In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opstellen van de tussentijdse financiële informatie mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.

Onze verantwoordelijkheden voor de beoordeling van de tussentijdse financiële informatie

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een beoordelingsopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte assurance-informatie verkrijgen voor de door ons af te geven conclusie.

De mate van zekerheid die wordt verkregen bij een beoordelingsopdracht is aanzienlijk lager dan de zekerheid die wordt verkregen bij een controleopdracht verricht in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden. Derhalve brengen wij geen controleoordeel tot uitdrukking.

Wij hebben deze beoordeling professioneel-kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse Standaard 2410.

Onze beoordeling bestond onder andere uit:

- het actualiseren van ons inzicht in de vennootschap en haar omgeving met inbegrip van de interne beheersing, en in het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving, om gebieden in de tussentijdse financiële informatie te kunnen identificeren waar het waarschijnlijk is dat zich risico's op afwijkingen van materieel belang voor zullen doen als gevolg van fouten of fraude, het in reactie hierop opzetten en uitvoeren van cijferanalyses en andere

beoordelingswerkzaamheden om op die gebieden in te spelen en het verkrijgen van assurance-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor onze conclusie;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing met betrekking tot het opstellen van tussentijdse financiële informatie;
- het inwinnen van inlichtingen bij de directie en andere functionarissen van de vennootschap;
- het uitvoeren van cijferanalyses met betrekking tot de informatie opgenomen in de tussentijdse financiële informatie;
- het verkrijgen van assurance-informatie dat de tussentijdse financiële informatie overeenstemt met of aansluit op de onderliggende administratie van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.;
- het evalueren van de verkregen assurance-informatie;
- het overwegen of zich wijzigingen hebben voorgedaan in de grondslagen voor de financiële verslaggeving of de toepassing daarvan en of nieuwe transacties de toepassing van nieuwe grondslagen voor de financiële verslaggeving noodzakelijk maken;
- het overwegen of de directie alle gebeurtenissen heeft onderkend die een aanpassing van of een toelichting in de tussentijdse financiële informatie kunnen vereisen;
- het overwegen of de tussentijdse financiële informatie is opgesteld en weergegeven in overeenstemming met het van toepassing zijnde stelsel van financiële verslaggeving en de onderliggende transacties en gebeurtenissen zonder materiële afwijkingen weergeeft.

Den Haag, 28 augustus 2024

EY Accountants B.V.

w.g. M.J. Knijnenburg RA

Krabje, Casper Bibo, Online marketeer ASN Impact Investors

6 Bijlagen

Krabje, Casper Bibo, Online marketeer ASN Impact Investors

Bijlage 1 Beleidsbepalers en vermogensbeheerders

Verschillende teams zijn verantwoordelijk voor het beleid van de ASN Beleggingsfondsen. Hieronder zijn de leden van deze teams die gedurende de verslagperiode werkzaam waren voor de fondsen, hun functie en verantwoordelijkheden vermeld.

ASN Impact Investors

ASN Impact Investors is verantwoordelijk voor het portfoliomanagement, de ontwikkeling en marketing van beleggingsproducten en het risicomanagement van ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V. Dit team draagt tevens zorg voor de uitvoering van wet- en regelgeving voor zover deze betrekking heeft op de klanten en producten, en voor het beleggingsbeleid en beheer van de fondsen. Onderstaande tabel toont een overzicht van de portfoliomanagers en medewerkers die stemrecht hebben in één of meerdere van de zes commissies van ASN Impact Investors. De portfoliomanagers hebben ook stemrecht in deze commissies.

Portfoliomanagers	
Naam	**Functie**
Karin van Dijk	Portfoliomanager ASN Biodiversiteitsfonds
Stephan Langen	Hoofd Portfoliomanagement
Rosemarijn van der Meij	Portfoliomanager ASN Groenprojectenfonds
Sascha Noé	Portfoliomanager ASN Microkredietfonds
Milan Schut	Portfoliomanager SRI fondsen

Beleggingsfonds	Strategie	Vermogensbeheerder/adviseur
ASN Duurzaam Obligatiefonds	Euro-obligaties; actief	Achmea Investment Management
ASN Milieu & Waterfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Impax Asset Management Ltd.
ASN Duurzaam Aandelenfonds	Aandelen wereldwijd; actief	Achmea Investment Management
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds	Aandelen Europa; actief	Van Lanschot Kempen Investment Management

Expertisecentrum Duurzaamheid (ECD)

Het Expertisecentrum Duurzaamheid van ASN Bank (ECD) adviseert ASN Impact Investors over het duurzaamheidsbeleid. Het team onderzoekt landen, projecten en ondernemingen waarin de ASN Beleggingsfondsen kunnen beleggen. Ook voert het team de dialoog met ondernemingen (engagement) op verzoek van ASN Impact Investors.

Vermogensbeheerders

ASN Impact Investors heeft het vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uitbesteed. Bij de selectie van een vermogensbeheerder beoordelen wij de vermogensbeheerders onder meer op hun kennis en ervaring, hun prestaties en hun duurzaamheid.

De volgende teams voeren het dagelijkse vermogensbeheer van de ASN Beleggingsfondsen uit:

- ASN Duurzaam Aandelenfonds en ASN Duurzaam Obligatiefonds: Achmea Investment Management;
- ASN Milieu & Waterfonds: Impax Asset Management;
- ASN Duurzaam Small & Midcapfonds: Van Lanschot Kempen Investment Management.

Achmea Investment Management

Managers ASN Duurzaam Aandelenfonds

Naam	Functie
Mark Voermans	Senior Portfoliomanager Aandelen
René Wijnen	Portfoliomanager Aandelen
Dennis Thé	Manager Aandelen

Managers ASN Duurzaam Obligatiefonds

Naam	Functie
Rob Dekker	Senior Portfoliomanager LDI & Rates
Dimitar Serkyov	Portfoliomanager LDI & Rates
Raymond Vermeulen	Manager LDI & Rates

Impax Asset Management

Managers ASN Milieu & Waterfonds

Naam	Functie
Jon Forster	Senior Portfolio Manager, Managing Director
Justin Winter	Senior Portfolio Manager, Director
Katy Hutchinson	Portfolio Manager
Matthew Wright	Research Analyst

Van Lanschot Kempen Investment Management

Managers ASN Duurzaam Small & Midcapfonds

Naam	Functie
Jan-Willem Berghuis	Hoofd smallcapteam
Ingmar Schaefer	Senior portfoliomanager
Sander van Oort	Senior portfoliomanager

Bijlage 2 Adresgegevens en personalia

ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Telefoon 070 - 356 93 33
www.asnimpactinvestors.com

UCITS-beheerder
ASN Beleggingsinstellingen Beheer B.V.
Bezuidenhoutseweg 153
2594 AG Den Haag
Postbus 93514
2509 AM Den Haag

Directie ASN Impact Investors
1. San Lie
2. Ro Dielbandhoesing
3. Dirk-Jan Stam

Raad van commissarissen ASN Beleggingsfondsen UCITS N.V.
1. Anne Gram (voorzitter)
2. Dennis Bams (vicevoorzitter)
3. Chris Zadeh
4. Wim Hekstra

Bewaarder
BNP Paribas S.A., Netherlands Branch
Herengracht 595
1017 CE Amsterdam

Transfer Agent
BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg
J.F. Kennedy avenue 60
L-1855 Luxemburg

Accountant
EY Accountants B.V.
Wassenaarseweg 80
2596 CZ Den Haag

Fiscaal adviseur
KPMG Meijburg & Co B.V.
Laan van Langerhuize 9
1186 DS Amstelveen
Postbus 74600
1070 DE Amsterdam

Vermogensbeheerders
Achmea Investment Management B.V.
Handelsweg 2
3707 NH Zeist
Postbus 866
3700 AW Zeist

Impax Asset Management Ltd.
7th Floor
30 Panton Street
London SW1Y 4AJ
Verenigd Koninkrijk

Van Lanschot Kempen Investment Management N.V.
Beethovenstraat 300
1077 WZ Amsterdam
Postbus 75666
1070 AR Amsterdam

Fund Agent
ING Bank N.V.
Bijlmerdreef 106
1102 CT Amsterdam

Raad van commissarissen

Anne Gram (voorzitter)

Benoemd in 2017, lopende termijn tot 2025

Anne Gram (1965) is een betrokken en ervaren bestuurder, toezichthouder, commissaris en adviseur duurzaamheid en vermogensbeheer. Zij zet zich in verschillende rollen in voor duurzaamheid: hoe kan de sturende kracht van geld ingezet worden om de klimaatverandering tegen te gaan? Hoe kunnen beleggers meer bijdragen aan een duurzamere wereld? Anne is econoom en heeft 30+ jaar ervaring in de financiële sector. Zij heeft o.a. als portfoliomanager, hoofd aandelen, chief investment officer en directeur beleggingen bij Robeco, ABN Amro en Fortis MeesPierson gewerkt. Zij was werkzaam bij een groot aantal pensioenfondsen, waaronder PFZW, PF Horeca en de pensioenfondsen van DNB, AKZO, Randstad en Mediq en ook verbonden aan de Erasmus Universiteit als docent Pension Executive Program en als columnist bij de Financiële Telegraaf. Tevens was zij lid van de raad van toezicht van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB) en lid van de raad van advies van Transparency International Nederland. Anne is momenteel werkzaam als voorzitter van de raad van commissarissen van ASN Impact Investors, bestuurslid bij ABP en ATP (Arbejdsmarkedets Tillægs Pension) en als duurzaamheids- en investment expert bij de pensionfondsen van ING, IBN, HAL, de Huisartsen en Fonds 1818. Tevens is zij lid van Sustainable Pension Investment Lab en van het bestuur van Eumedion.

Dennis Bams

Benoemd in 2020, lopende termijn tot 2028.

Dennis Bams (1970) is hoogleraar Financieel Management en Financial Markets aan de Open Universiteit van Heerlen en aan de Universiteit van Maastricht en heeft een focus op risicomanagement. Daarnaast heeft hij zijn eigen consultancybureau. Duurzaamheid is voor hem een belangrijke drijfveer en hij doet onderzoek naar duurzaamheid in relatie tot beleggen. Dennis studeerde Econometrie aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam en Actuariële Wetenschappen aan de Universiteit van Amsterdam. Daarna deed hij promotieonderzoek aan de universiteiten van Chicago, Marseille en Maastricht. Van 1998 tot 2015 werkte hij in verschillende risicomanagementfuncties bij ING, De Lage Landen en het Philips Pensioenfonds. Naast zijn werkzaamheden is Dennis onder andere jurylid voor de Johan de Witt-prijs (beste actuariële wetenschappelijke scriptie) en lid van de toelatingscommissie voor het programma Master Financial Economics van de universiteit van Maastricht. Momenteel doet hij wetenschappelijk onderzoek naar de relatie tussen ESG-gedrag van bedrijven en het effect daarvan op het rendements- en risicoprofiel.

Chris Zadeh

Benoemd in 2021, lopende termijn tot 2025

Chris Zadeh (1975) is ondernemer en oprichter van fintechbedrijf Ohpen, waarvan hij tot 2019 CEO was. Een jaar later nam hij afscheid van Ohpen om een nieuw bedrijf te beginnen: Whangai, een bureau waarmee hij andere scale-upondernemers wil helpen groeien met corporate finance- en andere adviezen. Voordat hij in 2009 na een sabbatical met Ohpen begon, was Chris onder meer 10 jaar managing director bij BinckBank. Hij was er een van de eerste werknemers naast oprichter Kalo Bagijn. Eerder werkte Chris voor vermogensbeheerder Alex en – naast zijn studie rechten aan de Universiteit van Amsterdam – de toenmalige Postbank. Via BinckBank en Ohpen heeft Chris niet alleen 25 jaar ervaring opgedaan in de nieuwste technologie achter financiële diensten, hij deed ook veel commerciële ervaring en juridische kennis op. Hij is bestuurder geweest bij een verzekeraar en vermogensbeheerder die 750 miljoen euro onder beheer had en eigen beleggingsfondsen verkocht aan particulieren. Naast zijn dagelijkse werkzaamheden zit Chris onder meer in de raad van commissarissen van InShared. Hij steunt verschillende organisaties die zich inzetten voor het welzijn van dieren en natuurbehoud, in het bijzonder projecten die toezien op het beschermen van de onderwaterwereld. Duiken is een van Chris' grootste passies.

Wim Hekstra

Benoemd in 2023, lopende termijn tot 2027

Wim Hekstra (1970) is een ervaren bestuurder en adviseur uit het internationale bedrijfsleven die het grootste deel van zijn carrière buiten Nederland heeft gewerkt. De laatste jaren was hij tot 2022 directielid van Aegon Nederland. Inmiddels verdeelt hij zijn tijd tussen advieswerk, investeringen in innovatieve, jonge bedrijven en de Wildlife Forensic Academy, een instituut dat vanuit Zuid-Afrika parkwachten traint in de effectievere opsporing van stropers. Wim studeerde Banking and Finance aan de Vrije Universiteit Amsterdam. Daarna gaf hij leiding aan dochterbedrijven van Heineken in Europa, MiddenAmerika en Azië. Na enkele jaren bij ING in Hongkong leidde hij er verzekeraar Sun Life Financial, om in 2016 terug te keren naar Nederland. Quote: 'Ik hoop dat ik mijn ervaring met marketing en sales, maar ook met governance, kan delen om te zorgen dat ASN Impact Investors ook in de toekomst gezond en winstgevend blijft. Want duurzaamheid vraagt wat mij betreft ook om een duurzaam businessmodel.'

Directie ASN Impact Investors

San Lie

San Lie (1971) is sinds 1 maart 2022 voorzitter van de directie en is verantwoordelijk voor Marketing & Sales en Portfoliomanagement. Sinds augustus 2019 was hij hoofd Portfoliomanagement bij ASN Impact Investors. Daarvoor werkte hij ondermeer bij Morningstar Benelux, Insinger de

Beaufort, Fortis Bank (Nederland en België) en ABN AMRO in verschillende managementfuncties op het gebied van duurzaamheid en beleggingsdienstverlening. San studeerde economie aan de Erasmus Universiteit in Rotterdam. Ook publiceert hij regelmatig artikelen in vakbladen.

Ro Dielbandhoesing

Ro Dielbandhoesing (1979) is per 22 juni 2021 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Risicomanagement en Compliance. Vanaf 2017 werkte Ro in verschillende rollen als riskmanager bij de Volksbank en dochter ASN Impact Investors. Daarvoor was hij onder meer financial risk manager bij Staalbankiers. Ro startte zijn carrière als controller bij Achmea. Ro studeerde Bedrijfseconomie aan de Hogeschool Inholland en behaalde een Master Accountancy & Control en een Executive Master Finance & Control / Registercontroller (RC) aan de Universtiteit van Amsterdam.

Dirk-Jan Stam

Dirk-Jan Stam (1982) is sinds 1 maart 2022 directeur van ASN Impact Investors en verantwoordelijk voor Reporting en Productmanagement. Dirk-Jan werkt sinds 2011 voor de Volksbank en haar rechtsvoorgangers en vanaf 2018 als bedrijfshoofd Controlling en Compliance van ASN Bank. Dirk-Jan studeerde Technische Bedrijfskunde aan de Hogeschool in Rotterdam en volgde een Bachelor Bedrijfskunde en een Master Accountancy en Control aan de Erasmus Universiteit van Rotterdam.